

# Využití účetních informací při analýze finančního zdraví firmy XY, a.s.

Martina Nesvadbová

---

Bakalářská práce  
2013



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2012/2013

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Martina NESVADBOVÁ**  
Osobní číslo: **M081656**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**  
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Využití účetních informací při analýze finančního zdraví firmy XY, a. s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši se zaměřením na vypovídací schopnost účetních výkazů pro finanční řízení podniku.

II. Praktická část

- S využitím účetních výkazů proveďte finanční analýzu firmy XY, a. s.
- Navrhněte opatření vhodná ke zlepšení finančního zdraví společnosti XY, a. s.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008, 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.  
KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.  
KOVANICOVÁ, Dana. Finanční účetnictví: světový koncept: IFRS/IAS. Vyd. 5., aktualiz. Praha: Polygon, 2005, 526 s. ISBN 8072731297.  
PAVELKOVÁ, Drahomíra; KNÁPKOVÁ, Adriana. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 1. vyd. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-77.  
RYNEŠ, Petr. Podvojně účetnictví a účetní závěrka. 8. akt. vyd. Olomouc: ANAG, 2008. 959 s. ISBN 978-80-7263-437-8.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Kateřina Huspeninová**  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání bakalářské práce: **21. června 2013**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **12. srpna 2013**

Ve Zlíně dne 21. června 2013

  
prof. Dr. Ing. Drahomíra Favelková  
*děkanka*



  
Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.  
*ředitel ústavu*

# PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby<sup>1</sup>;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

---

<sup>1</sup> zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

<sup>2</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

<sup>3</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohou užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

15. 7. 2013

<sup>4</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Bakalářská práce je zaměřena na studium účetních výkazů a metod zjišťování finančního zdraví firmy, které jsou na informacích z účetních výkazů založeny. V první, teoretické části jsou popsány metody finanční analýzy a základní účetní výkazy. Ve druhé části jsou popsané postupy aplikovány na účetní výkazy společnosti XY, a.s., jejíž finanční situace je s jejich pomocí vyhodnocena. Na závěr jsou navrženy možné postupy jejího zlepšení.

Klíčová slova: finanční zdraví firmy, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, finanční analýza, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele

## **ABSTRACT**

The bachelor thesis is focused on the analysis of basic accounts and on methods of determining the financial health of a company, that are based on the information obtained from the basic accounts. In the first, theoretical part, methods of the financial analysis and the basic accounts are described. In the second part, the described methods are applied on the accounts of XY Company. Its financial situation is evaluated and possible ways of its improvement are suggested.

Keywords: financial health of a company, balance, income statement, cash flow statement, financial analysis, absolute indicators, difference indicators, ratio indicators

Na tomto místě bych ráda poděkovala především Ing. Kateřině Huspeninové za neuvěřitelnou trpělivost při vedení mé bakalářské práce.

Nemohu opomenout díky své rodině za podporu a víru ve mne samotnou po celou dobu studia.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

# OBSAH

|  |           |
|--|-----------|
| <b>ÚVOD .....</b>  | <b>10</b> |
| <b>I TEORETICKÁ ČÁST .....</b>   | <b>11</b> |
| <b>1 ZÁKLADNÍ ÚČETNÍ VÝKAZY, JEJICH FUNKCE A METODIKA<br/>JEJICH VEDENÍ.....</b> | <b>12</b> |
| 1.1 ROZVAHA .....  | 12        |
| 1.1.1 Aktiva.....  | 13        |
| 1.1.1.1 Dlouhodobý majetek (stálá aktiva).....                                   | 14        |
| 1.1.1.2 Krátkodobý majetek (Oběžná aktiva).....                                  | 14        |
| 1.1.1.3 Časové rozlišení .....   | 14        |
| 1.1.2 Pasiva.....  | 14        |
| 1.1.2.1 Vlastní kapitál .....  | 14        |
| 1.1.2.2 Cizí kapitál .....   | 15        |
| 1.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY .....   | 15        |
| 1.2.1 Náklady.....   | 16        |
| 1.2.2 Výnosy.....  | 16        |
| 1.3 VÝKAZ CASH FLOW .....  | 16        |
| 1.3.1 Přímá metoda.....  | 17        |
| 1.3.2 Nepřímá metoda .....   | 17        |
| 1.4 PŘÍLOHA K ÚČETNÍ ZÁVĚRCE .....   | 18        |
| <b>2 FINANČNÍ ANALÝZA – ZÁKLAD FINANČNÍHO ŘÍZENÍ .....</b>                       | <b>19</b> |
| 2.1 CÍL FINANČNÍ ANALÝZY.....  | 19        |
| 2.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY.....  | 19        |
| 2.2.1 Interní uživatelé .....  | 20        |
| 2.2.2 Externí uživatelé .....  | 20        |
| 2.3 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....   | 21        |
| 2.3.1 Absolutní ukazatele .....  | 22        |
| 2.3.1.1 Horizontální analýza .....   | 22        |
| 2.3.1.2 Vertikální analýza.....  | 23        |
| 2.3.2 Rozdílové ukazatele.....   | 23        |
| 2.3.2.1 Čistý pracovní kapitál .....   | 23        |
| 2.3.2.2 Čisté pracovní prostředky .....  | 24        |
| 2.3.3 Poměrové ukazatele .....   | 24        |
| 2.3.3.1 Analýza zadluženosti.....  | 24        |
| 2.3.3.2 Analýza likvidity .....  | 26        |
| 2.3.3.3 Analýza rentability .....  | 27        |
| 2.3.3.4 Řízení aktivity .....  | 29        |
| 2.3.3.5 Ukazatele kapitálového trhu.....   | 31        |
| 2.3.3.6 Souhrnné ukazatele.....  | 32        |
| 2.3.3.7 Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA) .....            | 34        |
| 2.3.3.8 Pyramidová soustava ukazatelů .....                                      | 34        |
| <b>3 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....</b>  | <b>35</b> |
| <b>II PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>   | <b>36</b> |
| <b>4 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XY, A.S. A ODVĚTVÍ JAKO<br/>CELKU.....</b>      | <b>37</b> |



|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| 4.1      | CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XY, A.S.....   | 37        |
| 4.1.1    | Základní údaje .....   | 37        |
| 4.1.2    | Historie společnosti .....   | 37        |
| 4.1.3    | Produkty.....  | 38        |
| 4.2      | STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ .....  | 38        |
| <b>5</b> | <b>FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY, A.S.....</b>   | <b>41</b> |
| 5.1      | MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA PODNIKU (ROZBOR ROZVAHY) .....                              | 41        |
| 5.2      | ANALÝZA VÝNOSŮ A NÁKLADŮ .....   | 45        |
| 5.3      | ANALÝZA VÝVOJE HOSPODÁŘSKÉHO VÝSLEDKU V XY, A. S.....                                      | 48        |
| 5.4      | ANALÝZA CASH FLOW .....  | 50        |
| 5.5      | ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL .....   | 50        |
| 5.6      | ANALÝZA ZADLUŽENOSTI, MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY .....                                 | 51        |
| 5.7      | ANALÝZA LIKVIDITY .....  | 52        |
| 5.8      | ANALÝZA RENTABILITY.....   | 53        |
| 5.9      | ANALÝZA POMOCÍ MULTIPLIKÁTORU VLASTNÍHO KAPITÁLU .....                                     | 54        |
| 5.10     | ANALÝZA AKTIVITY .....   | 55        |
| 5.11     | SPIDER ANALÝZA .....   | 56        |
| 5.12     | SOUHRNNÉ UKAZATELE .....   | 57        |
| 5.12.1   | Z – skóre (Altmanův model) .....   | 57        |
| 5.12.2   | EVA (Economic Value Added – ekonomická přidaná hodnota).....                               | 59        |
| 5.12.3   | Du-Pontův rozklad.....   | 60        |
| <b>6</b> | <b>VYHODNOCENÍ A NÁVRH OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ SPOLEČNOSTI XY, A.S.....</b> | <b>61</b> |
| 6.1      | OBLAST ZADLUŽENOSTI.....   | 61        |
| 6.2      | OBLAST LIKVIDITY .....   | 62        |
| 6.3      | OBLAST AKTIVITY .....  | 62        |
| 6.4      | OBLAST RENTABILITY .....   | 63        |
|          | <b>ZÁVĚR.....</b>  | <b>65</b> |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>   | <b>67</b> |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>   | <b>69</b> |
|          | <b>SEZNAM OBRÁZKŮ.....</b>   | <b>71</b> |
|          | <b>SEZNAM TABULEK .....</b>  | <b>72</b> |
|          | <b>SEZNAM ROVNIC.....</b>  | <b>73</b> |
|          | <b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>  | <b>74</b> |

## ÚVOD

Každá společnost, působící na trhu, se snaží dosahovat co nejlepších výsledků, především vytvářet zisk, zvyšovat a maximalizovat svou tržní hodnotu a konkurenceschopnost.

V době neustálých výkyvů hospodářského prostředí je hlavním předpokladem úspěšného a konkurenceschopného podniku flexibilní reakce na tyto změny. Z tohoto důvodu by se podnik neměl obejít bez analýzy finančního zdraví. I když je finanční analýza jedním ze základních nástrojů finančního řízení, protože poskytuje informace o finanční situaci podniku z hlediska minulosti, současnosti a očekávané blízké budoucnosti, je potřeba jejího provádění a vyhodnocování v českých podnicích značně opomíjena. Cena, kterou následně podniky platí v podobě nesprávného finančního řízení, bývá často vysoká. Přitom důkladným zkoumáním podniku za pomoci finanční analýzy, může schopný analytik odhalit chybné praktiky, navrhnout možná řešení k jejich nápravě a tím zamezit budoucím finančním problémům. Finanční manažeři podniku by tedy neměli činit zásadní rozhodnutí bez kvalitní finanční analýzy a to i v době prosperity a ziskovosti. Cílem bakalářské práce je provedení finanční analýzy a zhodnocení finančního zdraví společnosti XY, a.s. v letech 2009 - 2011, vyhodnocení dosažených výsledků a navrhnutí doporučení, které by vedly ke zlepšení finanční situace společnosti. Bakalářská práce je rozdělena do dvou základních částí, a to na praktickou a teoretickou část. Teoretická část je vytvořena na základě poznatků čerpaných z odborné literatury a obsahuje především základní informace o finanční analýze, metodách a postupech finanční analýzy. Na teoretickou část navazuje praktická část bakalářské práce, která nejprve obsahuje stručnou charakteristiku společnosti a dále pak konkrétní výpočty metod finanční analýzy. V závěru bakalářské jsou stručně shrnuty výsledky finanční analýzy a navrhnutý opatření pro zlepšení finanční situace společnosti XY, a.s.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 ZÁKLADNÍ ÚČETNÍ VÝKAZY, JEJICH FUNKCE A METODIKA JEJICH VEDENÍ

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu je účetní závěrka. V České republice používáme 3 základní typy účetních závěrek:

- řádnou,
- mimořádnou,
- mezitímní.

Nejčastějším typem je řádná účetní závěrka, která je zpracována k poslednímu dni účetního období. Účetními výkazy, které tvoří součást účetních závěrek, jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow) a příloha k účetní závěrce.

„Úspěšnost finanční analýzy je závislá na kvalitních **zdrojích informací**.“ (Holečková, 2008, str. 19) „Soustavě informací potřebných pro finanční analýzu je uzpůsobeno hlavně **finanční účetnictví**, které ústí do auditovaných a zveřejněných účetních (finančních) výkazů, poskytujících „věrný a poctivý obraz předmětu účetnictví a finanční situace jednotky“ (český zákon o účetnictví)“, uvádí ve své publikaci Grünwald a Holečková. (2007, str. 21) Hospodářské procesy podniku, jejich jednotlivé operace, jsou zaznamenány ve zmiňovaných účetních výkazech, které jsou také označovány jako finanční výkazy (Dluhošová, 2006, str. 49).

## 1.1 Rozvaha

Rozvaha je sumarizací všech transakcí podniku zaznamenaných v jeho účetnictví. Všechny ostatní výkazy jsou jen rozvedením jedné rozvahové položky (výsledovka: rozvedení zisku/ ztráty za účetní období) nebo skupiny rozvahových položek (výkaz peněžních toků, výkaz změn vlastního kapitálu apod.). (Kovanicová, 2005, str. 82)

Rozvaha představuje jeden ze základních účetních výkazů účetní jednotky.

*Rozvaha* je nazývána také bilancí, protože se její dvě strany sobě musí rovnat po vzoru bilančního pravidla, a to

$$AKTIVA = PASIVA \quad (1)$$

Jde v podstatě o utříděný přehled aktiv a pasiv (majetku účetní jednotky a zdrojů jeho krytí) v určitém ocenění k určitému okamžiku. Tyto informace jsou zásadní z mnoha důvodů,

především však proto, že při podnikatelské činnosti se průběžně mění objem, složení a krytí majetku podniku. Při řízení dané účetní jednotky je nutné mít o aktuální situaci neustále přehled. Na tom do velké míry závisí naše schopnost správně posoudit, jak je majetek využíván, udržován, obnovován a jak účelně jsou voleny zdroje financování. Den, k němuž se rozvaha sestavuje, se nazývá rozvahový den. Standardně se jedná například o 31. prosinec kalendářního roku. Každá položka aktiv a pasiv je nazývána rozvahovou položkou a peněžní částky u jednotlivých položek se pak nazývají rozvahové stavy. Jako podklad pro sestavení rozvahy slouží údaje čerpané z účetnictví. (Munzar, Březinová a Muzikářová, 2002, str. 50)

| AKTIVA    |                             | PASIVA    |                           |
|-----------|-----------------------------|-----------|---------------------------|
| <b>A.</b> | Pohledávky za upsaný ZK     | <b>A.</b> | Vlastní kapitál           |
| <b>B.</b> | Dlouhodobý majetek          | A.I.      | Základní kapitál          |
| B.I.      | Dlouhodobý nehmotný majetek | A.II.     | Kapitálové fondy          |
| B.II.     | Dlouhodobý hmotný majetek   | A.III.    | Rezervní fondy, ...       |
| B.III.    | Dlouhodobý finanční majetek | A.IV.     | HV minulých let           |
|           |                             | A.V.      | HV běžného úč. období     |
| <b>C.</b> | Oběžná aktiva               | <b>B</b>  | Cizí zdroje               |
| C.I.      | Zásoby                      | B.I.      | Rezervy                   |
| C.II.     | Dlouhodobé pohledávky       | B.II.     | Dlouhodobé závazky        |
| C.III.    | Krátkodobé pohledávky       | B.III.    | Krátkodobé závazky        |
| C.IV.     | Krátkodobý finanční majetek | B.IV.     | Bankovní úvěry a výpomoci |
| <b>D</b>  | Časové rozlišení            | <b>C.</b> | Časové rozlišení          |

Tab. 1 Struktura rozvahy

### 1.1.1 Aktiva

Základním hlediskem členění aktiv je především doba jejich upotřebitelnosti, případně rychlost a obtížnost jejich konverze v peněžní prostředky (likvidnost), aby bylo možné uhradit splatné závazky (hledisko likvidity). (Knápková a Pavelková, 2010, str. 21)

Pojem aktiv můžeme vymezit takto: „Aktiva jsou vložené prostředky kontrolované podnikem, které jsou výsledkem minulých událostí a od nichž se očekává, že přinesou podniku budoucí ekonomický prospěch, budoucí užitek.“ Každý druh činnosti má svá specifika, týkající se složení jeho aktiv. Skladba majetku výrobního podniku se bude lišit od skladby majetku obchodní společnosti. Společné pro všechny typy podnikatelských subjektů je dělení majetku z časového hlediska na majetek krátkodobý a majetek dlouhodobý, z hlediska povahy majetku pak na majetek hmotný, nehmotný a finanční.

### **1.1.1.1 Dlouhodobý majetek (stálá aktiva)**

Položka dlouhodobého majetku podniku zahrnuje tři skupiny aktiv: dlouhodobý majetek hmotný (budovy, stavby, stroje apod.), dlouhodobý majetek nehmotný (patenty, licence apod.) a dlouhodobý finanční majetek (např. cenné papíry). Dlouhodobý majetek je obecně takový, který je použitelný po dobu delší, než jeden rok. Je charakteristický tím, že při používání se jeho hodnota snižuje postupně – postupně se opotřebovává. (Kovanicová, 2012, str. 7 - 8)

### **1.1.1.2 Krátkodobý majetek (Oběžná aktiva)**

Charakteristika oběžných aktiva je, že jejich doba vázanosti ve výrobním procesu je obvykle kratší než jeden rok, je rychle převoditelný na peníze, které slouží ke krytí splatných závazků. Oběžný majetek tvoří zásoby (materiál a zboží) a zásoby vlastní výroby (nedokončená výroba, polotovary, výrobky), pohledávky (pohledávky z obchodního styku a ostatní pohledávky) a krátkodobý finanční majetek (peníze, krátkodobé cenné papíry apod.).

### **1.1.1.3 Časové rozlišení**

Aktivum, u kterého období jeho vzniku nesouhlasí s obdobím, do něhož věcně náleží (náklady příštích období, příjmy příštích období atd.)

## **1.1.2 Pasiva**

Pasivní část rozvahy vyjadřuje, jakým způsobem a z jakých zdrojů si účetní jednotka opatřila aktiva k podnikání. Základním kritériem pro členění pasiv je hledisko vlastnictví. Na jeho základě pak zdroje krytí majetku rozdělujeme na vlastní kapitál (vlastní zdroje) a cizí kapitál (cizí zdroje, dluhy).

### **1.1.2.1 Vlastní kapitál**

Jsou to zdroje, které byly do podniku vloženy a nebyly vytvořeny hospodářskou činností. VK tvoří základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku a výsledek hospodaření

- *základní kapitál* je hlavní složkou vlastního kapitálu. Způsob jeho tvorby je přímo závislý na právní formě podnikání (peněžité i nepeněžité vklady společníků, prodej akcií nebo splacení členských vkladů). Základní kapitál se tvoří povinně, jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku.

- *Kapitálové fondy* jsou tvořeny z externích zdrojů, nikoliv ze zisku. Jsou to vklady společníků nad rámec ZK (emisní ážio, dary atd.). Tyto fondy nezvyšují ZK společnosti.
- *Fondy ze zisku* jsou tvořeny výhradně ze zisku účetní jednotky, buď na základě ustanovení zákonného předpisu (obchodní zákoník) nebo na základě stanov společnosti. Jsou tedy tvořeny buď povinně (zákonný rezervní fond), nebo dobrovolně.
- *Výsledek hospodaření minulých let*, jedná se o nerozdělený zisk nebo neuhrazenou ztrátu. Výsledek hospodaření běžného účetního období je další částí VK, jeho výše se musí shodovat s výší výsledku hospodaření běžného účetního období uvedeného ve výkazu zisku a ztráty.

### 1.1.2.2 Cizí kapitál

Zahrnují rezervy a závazky podniku

- *Rezervy* se na rozdíl od rezervních fondů tvoří na vrub nákladů. Tvoří se převážně na opravy dlouhodobého majetku. Z hlediska účelu dělíme rezervy na *účelové* (tvoří se na konkrétní předem stanovený účel) a *obecné* (nemají předem stanovený účel). Z hlediska předpisů pak na *daňové* (upravuje je zákon o rezervách a jsou daňově uznatelným nákladem) a *ostatní* (jejich tvorba je zcela v režii účetní jednotky, nejsou daňově uznány, např. rezerva na daň z příjmů).
- *Závazky* se vztahují k již uskutečněným hospodářským aktivitám, v budoucnu se očekává jejich úhrada. Jsou *krátkodobé* (splatné do 1 roku, zejména závazky vůči dodavatelům, dlužné daně atd.) a *dlouhodobé* (splatnost delší než 1 rok, zejména dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky aj).
- *Bankovní úvěry* (úvěry od finančních institucí) a *výpomoci* (úvěry od jiných subjektů). Úvěry a výpomoci jsou externě úročené zdroje členěné na krátkodobé a dlouhodobé.
- *Ostatní pasiva* zahrnují výdaje příštích období a výnosy příštích období. (Dluhošová, 2006, str. 51 – 54)

## 1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) je stupňovitě uspořádaný přehled nákladů a výnosů s příslušnými mezisoučty na úrovni jednotlivých stupňů. Jednotlivé stupně charakterizují

úroveň hospodaření v provozní hospodářské činnosti (předmět činnosti podniku), finanční činnosti a mimořádné (příležitostné) činnosti. (Ryneš, 2008, 242 st.) Úkolem tohoto výkazu je informovat o finanční výkonnosti podniku. Hodnotové údaje, představující částku výnosů a nákladů, které narůstaly od začátku účetního období do jeho konce, se udávají za běžné účetní období a za předchozí účetní období. (Kovanicová, 2012, str. 361)

$$VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŽENÍ \quad (2)$$

### 1.2.1 Náklady

Můžeme je definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. S jejich vznikem je spojen úbytek majetku vykazovaného v rozvaze (snížení netto aktiv). V praxi se náklady ve VZZ projeví jako spotřeba, opotřebení majetku a přírůstek závazků.

### 1.2.2 Výnosy

Jsou definovány jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb. Výnosy zahrnují hodnotové navrácení spotřebovaného majetku a jeho přírůstek (zvýšení netto aktiv).

## 1.3 Výkaz cash flow

Účelem analýzy cash flow (přehledu o finančních tocích) je objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem a výdej hotovosti a z toho plynoucí stav hotovosti k určitému okamžiku. CF je toková veličina vyjadřující rozdíl mezi přítokem a odtokem hotovosti za určité období. Smyslem výkazu CF je vysvětlit změnu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů daného podniku za účetní období.

*Peněžní prostředky* jsou peníze v hotovosti, ceniny, peníze na účtech a peníze na cestě.

*Peněžní ekvivalenty* zahrnují krátkodobý likvidní majetek, který je lehce a pohotově směnitelný. Analýza CF může být prováděna přímou a nepřímou metodou.



### 1.3.1 Přímá metoda

U přímé metody je nutné provést totální bilanci všech příjmů a výdajů, přičemž CF se určí jako rozdíl. (Dluhošová, 2006, str. 54 - 57)

Schematicky lze přímou metodu vyjádřit tímto způsobem:

$$\begin{array}{r}
 + \text{Příjmy za určité období} \\
 - \text{Výdaje za určité období}
 \end{array}
 \left. \vphantom{\begin{array}{r} + \\ - \end{array}} \right\} \text{CF celkem}$$


---

= Konečný stav peněžních prostředků

### 1.3.2 Nepřímá metoda

Tato metoda má základ ve výsledku hospodaření zjištěného v podvojném účetnictví (tzn. z rozdílu mezi výnosy a náklady), který transformuje na tok peněz (tzn. na rozdíl mezi příjmy a výdaji). Transformace vychází ze skutečnosti že:

- každý náklad nemusí být současně i úbytkem peněz, tedy výdajem (např. odpisy dlouhodobého majetku);
- každý výdaj nemusí být zároveň i nákladem (např. nákup DHM);
- každý výnos nemusí být současně i přírůstkem peněz (např. aktivace stroje);
- každý příjem nemusí být současně i výnosem (např. přijaté zálohy).

Schematicky lze tento postup znázornit takto:

#### POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

Výsledek hospodaření běžného období

+ odpisy

+ tvorba dlouhodobých rezerv

- snížení dlouhodobých rezerv

+ zvýšení krátkodobých závazků a bankovních úvěrů, časového rozlišení pasiv

- snížení krátkodobých závazků a bankovních úvěrů, časového rozlišení pasiv

- zvýšení pohledávek, časového rozlišení aktiv

+ snížení pohledávek, časového rozlišení aktiv

- zvýšení zásob

+ snížení zásob

---

= CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI

- výdaje s pořízením dlouhodobého majetku

+ příjmy z prodeje dlouhodobého majetku

---

= CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI

± dlouhodobé závazky, popř. krátkodobé závazky

± dopady změn vlastního kapitálu

---

= CASH FLOW S FINANČNÍ ČINNOSTI

---

KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

(Knápková a Pavelková, 2010, str. 49 – 51)

#### 1.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha se stala nedílnou součástí účetní závěrky. Obsahuje informace, jež v rozvaze a VZZ nenalezneme. Přispívá k ozřejmění skutečností, které jsou důležité z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci a výsledku hospodaření podniku, porovnat minulost a odhadnout možný směr budoucího vývoje. Příloha vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a VZZ. (Grünwald a Holečková, 2007, str. 46)

## 2 FINANČNÍ ANALÝZA – ZÁKLAD FINANČNÍHO ŘÍZENÍ

*„Obecně platí: Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch“ (Růčková, 2008, str. 40)*

*„Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení. Je úzce spojena s účetnictvím a finančním řízením podniku, propojuje tyto dva nástroje podnikového řízení, jejichž význam v tržní ekonomice vystupuje výrazně do popředí. Jejich vzájemný vztah je obvykle charakterizován tak, že účetnictví je jazykem financí v tom smyslu, že poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash-flow). Tyto výkazy jsou sestaveny na podkladě finančního účetnictví jako procesu, který shromažďuje, identifikuje, třídí, eviduje, a dokumentuje údaje o hospodaření podniku.“ (Grünwald a Holečková, 2008, str. 4)*

### 2.1 Cíl finanční analýzy

Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexní posouzení současné finanční úrovně a ekonomické situace podniku. Finanční analýza v sobě zahrnuje hodnocení minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Kvalitní finanční management se bez finanční analýzy neobejde.

Cílem finanční analýzy je stanovit pomocí vhodných nástrojů diagnózu finančního zdraví podniku. Pojem finanční zdraví podniku byl převzat z anglosaské literatury a používá se pro vyjádření uspokojivé finanční situace podniku. Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je daný druh podnikání spojen. (Grünwald a Holečková, 2008, str. 5)

### 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, podstatné pro zhodnocení finanční situace podniku jsou předmětem zájmu velkého okruhu subjektů, přicházejících do kontaktu s daným podnikem. *„Výčet uživatelů finanční analýzy a jejich závěrů je nejen velmi rozsáhlý, ale také rozmanitý. Všichni uživa-*

*tele však mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit.*“ (Kovanicová a Kovanic, 1995, str. 219) Uživatelé finanční analýzy se dělí na interní a externí.

### 2.2.1 Interní uživatelé

**Majitelé podniku** – na základě finanční analýzy si ověřují, jaké tržní hodnoty jejich podnik dosáhl. Také se zajímají o zhodnocení prostředků, které do podniku vložili. V jejich zájmu by měla být i průběžná kontrola a posouzení práce managementu a vedení podniku, kterému svůj majetek svěřili do rukou

**Manažeři podniku** – jejich primárním úkolem je finanční řízení podniku. Znalost finanční analýzy by měla patřit mezi základní dovednosti každého schopného manažera. Na základě svých znalostí by měli být schopni posoudit finanční situaci podniku a činit správná rozhodnutí při zajišťování chodu podniku. Finanční analýza pomáhá odhalovat silné a slabé stránky finančního hospodaření a umožňuje manažerům přijmout různá opatření, která mohou zlepšit finanční situaci.

**Zaměstnanci** – mají osobní zájem na prosperitě, ekonomické a finanční stabilitě svého podniku, protože si chtějí udržet pracovní místa a mzdovou úroveň a podmínky. Bývají motivováni výsledky hospodaření. Zaměstnanci uplatňují svůj vliv nařízení podniku a hospodářské výsledky sledují prostřednictvím odborových organizací.

### 2.2.2 Externí uživatelé

**Investoři** – využívají informace o finanční situaci podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Z investičního hlediska se investoři snaží získat informace pro rozhodování o budoucích investicích. Akcionáři se soustřeďují spíše na míru rizika a míru výnosnosti jimi

vloženého kapitálu, chtějí mít jistotu, že jejich peněžní prostředky jsou dostatečně zhodnoceny a že manažeři řídí podnik v jejich zájmu. Kontrolní hledisko akcionáři uplatňují vůči manažerům podniku. Akcionáři se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, podle něhož se většinou odvozuje výše vyplácených dividend.

**Banky a jiní věřitelé** – věřitelé chtějí znát co nejvíce informací o finanční situaci potenciálního dlužníka, aby se mohli rozhodnout, zda mu poskytnout úvěr, v jaké výši a za ja-

kých podmínek. Banky se při poskytování úvěru řídí bonitou dlužníka. Bonitu dlužníka provádí pomocí analýzy jeho finančního hospodaření.

**Obchodní partneři** – dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé (obchodní věřitelé) se zajímají především o schopnost podniku splácet své závazky. Podíl obchodního úvěru na cizích zdrojích tvoří často značnou část. Odběratelé (zákazníci) se zpravidla zajímají o finanční situaci svého dodavatele při dlouhotrvajících obchodních vztazích. Je to především z toho důvodu, že při ekonomických potížích dodavatele by mohla být ohrožena jejich vlastní výroba a v některých případech i existence.

**Konkurenti** – finanční údaje podobného podniku nebo celého odvětví jsou velmi důležitým nástrojem ke srovnání výsledků hospodaření. Zajímají se hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob a jejich obratovost apod..

**Stát a jeho orgány** – pro stát jsou důležitá finančně-účetní data, která se používají např. pro statistiku, při kontrole plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci atd. Státní orgány požadují údaje pro formulování hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře. (Grünwald a Holečková, 2007, str. 27 - 31)

### 2.3 Ukazatele finanční analýzy

V závislosti na konkrétních potřebách lze finanční analýzu účetních výkazů provádět různým způsobem, v různé míře podrobnosti, pomocí různých forem a technik. Kromě kvantitativních metod testování se nejčastěji používají absolutní, rozdílové či poměrové ukazatele.

Finanční analýza zkoumá finanční situaci podniku. Finanční výkazy podávají obraz o finanční situaci podniku v řeči finančního účetnictví, účetnictví je jazykem financí. Finanční situace se testuje kvantitativními metodami, zpracovávajícími údaje uvedené v účetních výkazech. Z účetních výkazů je třeba vypreparovat indikátory finanční situace podniku a jejího vývoje, a z pouček finančního řízení odvodit kritéria pro jejich hodnocení. Finanční situaci ovšem nelze zjistit pouhým výpočtem. Celkový obraz o finanční situaci se domýšlí

úsudkem analytiků na základě zkušeností, podle indicií, naznačených relevantními testovanými kvantitativními vztahy.

Před výkladem metod finanční analýzy je nutné předeslat, že systém finanční analýzy není kodifikovaný, není žádným způsobem legislativně upraven právními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy jako například finanční účetnictví a daňová problematika, což komplikuje provádění finanční analýzy, způsobuje nejednotnost terminologie a postupů, nejednoznačnost výkladu, interpretace a srovnávání jejích výsledků. Buď se stejným pojmem přiřazuje různý obsah, nebo naopak různé pojmy jsou spojeny s představou stejného obsahu. Přestože neexistuje nějaká oficiální metodika finanční analýzy, vyvinuly se určité obecně přijímané analytické postupy a v podnikové praxi se setkáváme s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, které si kladou za cíl podat stejně jako účetnictví věrný obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci jak externím uživatelům, tak manažerům podniků. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR se snaží zavádět určité jednotné metodické prvky v oblasti finanční analýzy při provádění národohospodářských analýz jednotlivých odvětví, které zveřejňuje na své internetové stránce [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz). (Businessinfo, 2009)

### 2.3.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání v časových řadách – horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjadřují jako procentní podíly těchto komponent – vertikální analýza). (Knápková a Pavelková, 2010, str. 65)

*Absolutní ukazatele* vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Jsou velmi citlivé na velikost podniku, což znemožňuje nebo komplikuje jejich použití při porovnání výsledků různých podniků, můžeme je však dobře srovnávat v rámci jednoho podniku. (Grünwald a Holečková, 2007, str. 54)

#### 2.3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se absolutní výše změn a jejich procentní vyjádření k výchozímu roku.

Technika výpočtu je následující:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (3)$$

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{Absolutní změna} \times 100}{\text{Ukazatel}_{t-1}} \quad (4)$$

### 2.3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza (procentní rozbor) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položek jako 100%. Pro rozbor rozvahy je obvykle za základnu zvolena výše aktiv (pasiv) a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů. Analýzu rozvahy lze rozdělit na **analýzu majetkové struktury** a **analýzu finanční struktury**.

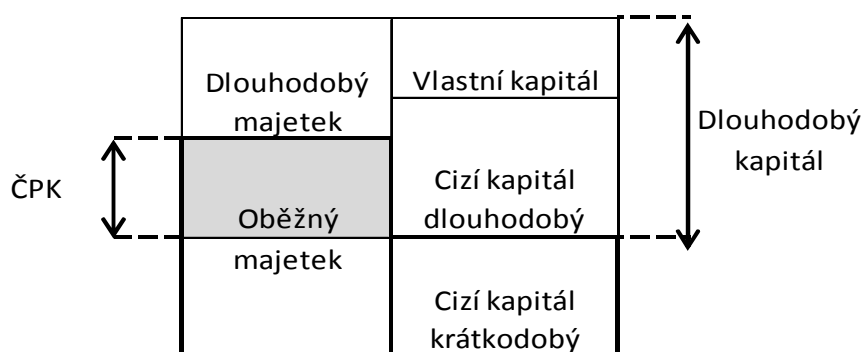
### 2.3.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří:

- **čistý pracovní kapitál (ČPK)** neboli provozní kapitál
- **čisté pohotové prostředky (ČPP)**

#### 2.3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál, který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Konstrukce ČPK je znázorněna na obrázku (Obr. 1). Je založena na rozlišení oběžného a dlouhodobého majetku a na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. ČPK představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem.



Obr. 1 Čistý pracovní kapitál

### 2.3.2.2 Čisté pracovní prostředky

Čisté pracovní prostředky určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Zahrneme-li do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity. Mezi pohotové peněžní prostředky se zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože jsou v podmínkách fungujícího kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze.

### 2.3.3 Poměrové ukazatele

Největší díl práce vykonají ve finanční analýze poměrové ukazatele. Analýza účetních výkazů za pomoci poměrových ukazatelů je jednou z nejoblíbenějších metod zejména proto, že umožňuje získat rychlou představu o finančním stavu podniku. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 66 - 82) Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Hovoříme o soustavě ukazatelů. Je tomu tak proto, že podnik je složitým organizmem, k jehož charakteristice finanční situace nevystačíme jen s jedním ukazatelem. Je zřejmé, že k tomu, aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen rentabilní, tj. přinášet užitek vlastníkům, ale i likvidní a přiměřeně zadlužený. (Kislingerová a Hnilica, 2005, str. 31)

#### 2.3.3.1 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti „Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, měří rozsah, v jakém firma používá k financování dluhy (tedy zadluženost firmy).“ (Sedláček, 2001, str. 69) Důležitým cílem finančního řízení je dosažení optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů financování, jinými slovy optimální zadluženosti. (Dluhošová, 2006, str. 74) Dojít k vyvážené a nejvýnosnější struktuře financí patří k nejsložitějším a



nejpřínosnějším úkolům finanční analýzy. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná z důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Je to dáno skutečností, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně (tzv. *daňový efekt* nebo *daňový štít*). (Knápková a Pavelková, 2010, str. 83) Zásadním hlediskem pro míru využití cizího kapitálu je pro podnik jeho cena. Platí pravidlo, že výnos, který se použitím cizího kapitálu získá, musí být vyšší, než náklady s jeho využitím spojené, tedy úrok. Pokud toto pravidlo není dodrženo, podstupuje firma riziko finančních problémů, které mohou ústít až do existenčních potíží. Základní ukazatele, náležící do této skupiny, jsou následující:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (5)$$

Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 – 60 %. U posuzování zadluženosti je však nutné respektovat příslušnost k odvětví a samozřejmě také schopnost splácet úroky z dluhů plynoucích. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 84)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (6)$$

Poměruje cizí a vlastní kapitál. Pro posouzení tohoto ukazatele je velmi důležitý jeho časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 84 - 85) Přijatelná zadluženost vlastního kapitálu závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. U stabilních společností by se měla pohybovat přibližně v pásmu od 80% do 120%. (Dluhošová, 2006, str. 75)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (7)$$

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Obvyklá doporučená hodnota tohoto ukazatele je vyšší než 5.

### 2.3.3.2 Analýza likvidity

Jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku je jeho platební schopnost, tedy jeho schopnost financovat své potřeby. Ukazatele likvidity poměřují to čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Rozlišujeme tři stupně likvidity a to:

- *Okamžitá likvidita (hotovostní likvidita, likvidita I. stupně)*
- *Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)*
- *Běžná likvidita (likvidita III. stupně)*

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (8)$$

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 0,2 – 1,5. Vysoké hodnoty ukazatele vypovídají o neefektivním využití finančních prostředků.

$$\begin{aligned} \text{Pohotová likvidita} & \quad (9) \\ = & \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \end{aligned}$$

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1 – 1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (10)$$

Ukazatel běžné likvidity odpovídá na otázku, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost.

Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,5 – 2,5. Při rovnosti oběžného majetku a krátkodobých závazků (hodnota ukazatele je rovna 1) je podniková likvidita značně riziková, pokud je obrat krátkodobých cizích zdrojů vyšší než obrat oběžných aktiv.

Výše uvedené ukazatele vycházejí z položek rozvahy a hodnotí likviditu podniku pouze k určitému datu. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 90 - 91)

### 2.3.3.3 Analýza rentability

Rentabilita (výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Obecně můžeme rentabilitu charakterizovat jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu, její obecný vzorec je tedy následující:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vložený kapitál}} \quad (11)$$

V ukazatelích rentability se často pracuje s různými zisky, mezi jinými se jedná o:

- *EBIT – Earnings before tax and interest – zisk před zdaněním a úroky*
- *EBT – earnings before tax – zisk před zdaněním*
- *EAT – earnings after tax – zisk po zdanění*

Nejčastěji používané ukazatele jsou:

- *Rentabilita tržeb (Return On Sales – ROS)*
- *Rentabilita celkového kapitálu (Return On Assets – ROA)*
- *Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity – ROE)*

#### **Rentabilita tržeb – ROS**

Ukazatel rentability tržeb (zisková marže) – vyjadřuje schopnost podniku přeměnit zásoby na hotové peníze. Vyjadřuje, kolik korun čistého zisku (nebo EBIT) dokáže podnik vytvořit na 1 Kč tržeb.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \quad (12)$$

Poměr zisku a tržeb z vlastních výrobků a služeb, případně tržeb z prodeje zboží, je klíčovým ukazatelem efektivnosti podniku. Pokud finanční analýza ukáže problémy u tohoto ukazatele, lze předpokládat, že problémy se budou objevovat i v ostatních oblastech.

**Rentabilita celkového kapitálu – ROA**

Rentabilita celkového kapitálu také nazývána jako rentabilita celkových vložených aktiv poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovaná (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých).

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \quad (13)$$

Někdy se ROA uvádí v této podobě:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT} \times (1 - T)}{\text{Aktiva}} = \frac{\text{Čistý zisk} + \text{zdaněné úroky}}{\text{Aktiva}} \quad (14)$$

kde: T = daňová sazba

Jedná se o důležitý ukazatel měřící výkonnost neboli produkční sílu podniku. Použitím EBIT v čitateli je možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. Tento ukazatel je užitečný při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

**Rentabilita vlastního kapitálu – ROE**

Tímto ukazatelem vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledná hodnota ukazatele by se měla pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů, měla by tedy být vyšší než míra výnosu bezrizikové investice na finančním trhu. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 96 – 100)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (15)$$

### 2.3.3.4 Řízení aktivity

Tato skupina ukazatelů se snaží změřit, jak úspěšně využívá podnik svá aktiva. Jelikož jsou aktiva členěny do několika úrovní, tak i ukazatele rentability mohou být kalkulovány na různých úrovních: např. aktiv celkových, dlouhodobých (stálých) či oběžných. Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav a vývoj vždy ve vztahu k odvětví působnosti podniku. (Kislingarová a Hnilica, 2005, str. 33)

Ukazatele aktivity lze vyjádřit v podobě rychlosti obratu (obrat) jednotlivých položek aktiv, příp. pasiv, nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktiv, příp. pasiv. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 102)

**Rychlost obratu** vyjadřuje počet obrátek, tj. kolikrát se určitá položka či skupina položek „obrátlí“, resp. Přemění do jiné položky za určité období (obvykle jeden rok). Vyjadřuje, kolikrát hodnota podnikového výkonu (tržeb, výnosů) převyšuje hodnotu určité položky aktiv.

**Doba obratu** vyjadřuje délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu, vyjádřenou v časové měrné jednotce (obvykle ve dnech). Doba obratu také udává tzv. relativní vázanost kapitálu ve formě určitého aktiva. Relativní proto, že nelze zjistit dobu vázanosti zpravidla absolutně, ale pouze poměrně (relativně) ve vztahu k určité obratové veličině. (Grünwald a Holečková, 2008, str. 47)

### Obrat aktiv

Ukazuje nám, jak se zhodnocují aktiva v daném podniku a to bez ohledu na způsob jejich financování. Obrat celkových aktiv vyjadřuje, kolikrát se aktiva přemění v tržby v průběhu jednoho roku. Doporučuje se používat tržeb za prodej zboží nebo tržby za výrobky a služby, aktiva se dosazují v netto hodnotě.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (16)$$

### Obrat dlouhodobého majetku

Většinou se tento ukazatel zaměřuje na fixní aktiva a využívá se při rozhodování, zda má podnik investovat do dalších produkčních prostředků.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (17)$$

### Doba obratu zásob

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní prostředky přešly přes výrobní a zbožovou formu do formy peněžní. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v čase a porovnání s odvětvím.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (18)$$

Vhodnější než tržby jsou při porovnání obratu jednotlivých druhů zásob náklady (u zboží – náklady na prodané zboží, u nedokončené výroby – náklady vázané k nedokončené výrobě apod.).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Náklady}} \times 360 \quad (19)$$

### Doba obratu pohledávek

Je to existence kapitálu ve formě pohledávek, počítá se jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku vzniku pohledávek, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (20)$$

Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem.

Čím je průměrná doba inkasa pohledávek delší, tím větší je potřeba úvěrů, a tím jsou vyšší i náklady. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 102 -104)

### Doba obratu závazků

Nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určité době zadržuje a využívá pro vlastní potřebu. (Grünwald a Holečková, 2008, str. 51)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (21)$$

Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.

Ukazatele doby obratu pohledávek a závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku. V případě, že je doba obratu závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, firma financuje své pohledávky i zásoby dodavatelským úvěrem, což je výhodné. Je zde ale možnost, že se to projeví v nízkých hodnotách likvidity. Mezi výší likvidity a aktivity je úzká vazba a je třeba hledat určitý kompromis. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 104)

#### 2.3.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele, nazývané též *hodnotové ukazatele výkonnosti*, do jisté míry překonávají nedostatek všech předchozích ukazatelů, které vycházejí z účetních hodnot. Tím, že do některých ukazatelů vstupuje cena akcie, máme možnost udělat si představu o tom, jak společnost hodnotí trh. (Kislingerová a Hnilica, 2005, str. 37)

Mezi nejvyužívanější ukazatele tržní hodnoty patří:

#### Zisk na akcii (Earnings Per Share – EPS)

Tento ukazatel vyjadřuje v absolutní hodnotě zisk na jednu akcii

$$\text{Zisk na akcii} = \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Počet vydaných akcií}} \quad (22)$$

Čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím lépe.

### **P/E ratio (Price-Earnings Ratio)**

Ukazatel je součástí burzovních zpráv a promítá zejména budoucí očekávání investorů ohledně tempa růstu, míry zisku a podílu dividend na zisku.

$$P/E \text{ ratio} = \frac{\text{Tržní cena akci}}{\text{Zisk na akcii}} \quad (23)$$

Pokud se hodnota ukazatele podniku výrazně liší od odvětví, může to být signál pro investory, že akcie jsou podhodnoceny (P/E akcie je nižší než průměr v odvětví) nebo nadhodnoceny (P/E akcie je vyšší než průměr v odvětví)

### **Dividendový výnos**

Ukazatel vyjadřuje míru výnosnosti vloženého (investovaného) kapitálu do akcie podniku ve vztahu k vyplaceným dividendám. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 107 - 108)

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní kurz akci}} \quad (24)$$

#### **2.3.3.6 Souhrnné ukazatele**

Altmanův model, také nazýván jako „Z-skóre“ je využíván pro souhrnné vyjádření finančního zdraví podniku. Metoda vychází z pěti poměrových ukazatelů. Pro výpočet používáme 2 základní modely, které se liší podle toho, zda jde o společnost s veřejně obchodovatelnými akciemi nebo společnost bez veřejně obchodovatelných akcií. V praxi bylo potvrzeno, že pomocí Altmanova modelu (diskriminační analýzy) můžeme předpovídat bankrot podniku s poměrně velkou pravděpodobností. (Kislingerová a Hnilica, 2005, str. 80)

$$Z - \text{skóre} = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,420 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (25)$$

$X_1$  = Pracovní kapitál / Aktiva

$X_2$  = Nerozdělený zisk / Aktiva

$X_3$  = EBIT / Aktiva



$X_4 = \text{Základní kapitál} / \text{Cizí zdroje}$

$X_5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$

Pokud

$Z > 2,99$  Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

$1,81 < Z < 2,99$  Podnik má nevyhraněnou finanční situaci „šedá zóna“

$Z < 1,81$  Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy (Knápková a Pavelková, 2010, str. 132)

### Index IN

Na základě matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností s analýzou finančního zdraví podniků, byl pro specifika české ekonomiky Inkou Neumaierovou a Ivanem Neumaierem vytvořen tzv. index důvěryhodnosti IN95 (užitečný především pro věřitele).

$$IN95 = V1 \times A + V2 \times B + V3 \times C + V4 \times D + V5 \times E - V6 \times F \quad (26)$$

$A = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$

$B = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$

$C = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$D = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$

$E = \text{Oběžná aktiva} / (\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$

$F = \text{Závazky po lhůtě splatnosti} / \text{Tržby}$

$V1$  až  $V6 = \text{Váha jednotlivých ukazatelů}$

Pokud

$IN > 2$  Předpokládáme podnik s dobrým finančním zdravím

$1 < IN \leq 2$  „šedá zóna“ podnik nevyhraněných výsledků

$IN < 1$  Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Vyhodnocení výkonnosti podniku z pohledu vlastníka nabízí index IN99. Index IN01 oba předchozí pohledy spojuje. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 132 – 133)

### 2.3.3.7 Ekonomická přidaná hodnota (*Economic Value Added – EVA*)

Jde o ukazatel, který dokáže odlišit výši ekonomického zisku podniku od hodnoty zisku účetního. Podstata rozdílu mezi účetním a ekonomickým ziskem tkví ve faktu, že účetní zisk nezohledňuje náklady na vlastní kapitál, tedy výnosy, které očekávají investoři ve formě dividend. V modelu EVA jsou zohledněny jak náklady na cizí kapitál, tak náklady na kapitál vlastní. (Pavelková a Knápková, 2007, str. 90)

$$EVA = EBIT \times (1 - T) - (WACC \times C) \quad (27)$$

nebo

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK \quad (28)$$

kde  $r_e$  jsou náklady na vlastní kapitál

### 2.3.3.8 Pyramidová soustava ukazatelů

Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele. Tento rozklad slouží k identifikaci a ke kvantifikaci vlivu dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Metodika pyramidového rozkladu umožňuje odhalit vzájemné existující vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli.

Jedním z nejznámějších pyramidových rozkladů syntetických ukazatelů je tzv. *Du Pont analýza*, známá též pod pojmem *pyramidový rozklad rentability*.

$$ROE = \frac{Zisk}{Vlastní\ kapitál} = \frac{Zisk}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{Vlastní\ kapitál} \quad (29)$$

Pyramidovou soustavu ukazatelů používáme nejčastěji k hodnocení časového vývoje podniku a mezipodnikového srovnávání. (Synek, Kopkáně a Kubálková, 2009, str. 179)

### 3 SHRNU TÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

V teoretické části jsem se zabývala tématy účetních výkazů a metodami a postupy finanční analýzy, které bylo nutno přiblížit. Cílem teoretické části je osvětlit problematiku účetních výkazů a jejich využití pro posouzení finančního zdraví společností za pomoci finanční analýzy. Při samotném zpracování této části bakalářské práce jsem se opírala o množství informačních zdrojů, což mi umožnilo získat širší pohled na zvolené téma. Tato část práce mi pak posloužila jako základ a námět pro praktickou část. V teoretických kapitolách jsem se tedy zabývala jednotlivými druhy účetních výkazů a specifikací metod a postupů finanční analýzy, které jsou následně aplikované v praktické části bakalářské práce.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 4 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XY, A.S. A ODVĚTVÍ JAKO CELKU.

Společnost XY, a.s., se zabývá výrobou vlnitého papíru a lepenky, papírových a lepenkových obalů. Základní strategií hospodářské činnosti společnosti je udržet si a nadále zvyšovat svůj podíl na trhu v ČR a posilování své aktivity směrem do zahraničí.

### 4.1 Charakteristika společnosti XY, a.s.

#### 4.1.1 Základní údaje

**Obchodní firma:** XY, a.s.

**Právní forma:** Akciová společnost

**Základní kapitál:** 10 000 000,- Kč

#### 4.1.2 Historie společnosti

1996 – vznik společnost XX, s.r.o.

2000 – zápis XY s.r.o. do obchodního rejstříku.

2007 – transformace XY s.r.o. na XY, a.s.

Za dobu svého působení si společnost vybudovala pevné místo na trhu výrobců obalových materiálů v ČR. Akciová společnost XY, a. s., držitel ISO 9001:2000, je od roku 2000 jediným ryze českým výrobcem dvou, tří a pětivrstvých vlnitých lepenek a kompletního sortimentu obalů. V moderním závodě v Otrokovicích (logistickém uzlu mezi Jižní Moravou, Severní Moravou a Slovenskem, s napojením na železniční a dálniční síť ČR) je zaměstnáno 160 pracovníků v nepřetržitém provozu. Při výrobě vlnitých lepenek a obalů se používají výhradně kvalitní materiály a technologie splňující nejmodernější požadavky na jakost a ekologii. Vyráběné produkty jsou plně recyklovatelné, společnost XY, a.s. je držitelem certifikátu RESY a Grünepunkt. O vstřícném přístupu k životnímu prostředí hovoří také členství firmy ve sdružení EKOKOM – společnosti pro nakládání s odpady.

Z hlediska struktury zaměstnanců je vývoj řídicích pracovníků a ostatních pracovníků ve firmě XY, a.s. následující:

**Tab. 1: Vývoj počtu zaměstnanců**

|      | Řídící pracovníci (ŘP) | Ostatní (O) | Celkem | Poměr O/ŘP  |
|------|------------------------|-------------|--------|-------------|
| 2009 | 4                      | 169         | 173    | <b>0,02</b> |
| 2010 | 4                      | 144         | 148    | <b>0,03</b> |
| 2011 | 5                      | 153         | 158    | <b>0,03</b> |

### 4.1.3 Produkty

#### *Vlnité lepenky*

Dvouvrstvá vlnitá lepenka (vlna typu B, C, E, F, role o běžném návínu 100 m nebo dle přání zákazníka, maximální šíře 1 600 mm (připravuje se 2 500 mm), možnost formátování)

Třívrstvá vlnitá lepenka (vlna typu B, C, E, formát 500 mm x 500 mm – 1 600 mm x 6 000 mm, 2 500 mm x 9 999 mm, ryly na přání zákazníka bez příplatku)

Pětivrstvá vlnitá lepenka (vlna typu BC, formát 500 mm x 500 mm – 1 600 mm x 6 000 mm, 2 500 mm x 9 999 mm, ryly na přání zákazníka bez příplatku)

#### *Obaly*

Klopové kartony (lepené, šité, kombinované) vyráběné z jednoho kusu formátu až do 4 m, výseky úchytů, chladírenských a jiných otvorů, standardní flexotisk s možností čtyř barev

Tvarové výseky (plošné, rotační, jednou až šestibodově lepené, výseky úchytů, chladírenských a jiných otvorů, standardní flexotisk s možností 4 barev, kaširování, všechny typy dle FEFCO a atypických tvarů)

Speciální obaly (lepené, šité, kombinované, výseky úchytů, chladírenských a jiných otvorů, standardní flexotisk s možností 4 barev, velkoobjemové obaly, kartony na jízdní kola, paletové kontejnery)

## 4.2 Stručná charakteristika odvětví

Společnost XY, a.s. můžeme zařadit podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností CZ-NACE 17.21 Výroba vlnitého papíru a lepenky, papírových a lepenkových obalů.

Průmysl papíru a celulózy je rozsahem nepříliš velké, ale přesto významné odvětví s dlouholetou tradicí, které má potenciál být perspektivním oborem zpracovatelského průmyslu

ČR s dobrou environmentální výkonností. Papírenské produkty nacházejí výrazné uplatnění ve všech ostatních oborech zpracovatelského průmyslu hlavně ve formě obalů a obalových materiálů a v polygrafickém odvětví jako nezbytný potiskovaný materiál.

Výroba papírů a lepenek v ČR po delším období trvalého růstu poměrně značně poklesla a to především z důvodu celosvětové ekonomické krize. Proti předcházejícímu roku 2008, kdy dosáhl výše 924 tis. tun vyrobených papírů a lepenek, došlo v roce 2009 k poklesu produkce na hodnotu 801 tisíc tun, tedy o 13 %. Z vyrobeného nižšího množství pak bylo přesto vyvezeno 702 tis. tun, tedy více než 85 %. Úhrnná spotřeba papírů a lepenek v tuzemsku se přitom v uplynulém roce snížila na 1,282 mil. t proti 1,550 mil. t v roce 2008, takže dovozem muselo být zajištěno 1,183 mil. t (v roce 2008 to bylo 1,366 mil. t). Import je tedy dlouhodobě podstatně vyšší než celá produkce v ČR, z níž se jen 15 % uplatňuje na tuzemském trhu.

Český papírenský průmysl se stále vyznačuje nevýhodnou skladbou vyráběného sortimentu, ve které je jen malé zastoupení papíru náročnějšího z hlediska přidané hodnoty. Výstavba a modernizace výrobních kapacit v oblasti papírů hygienických (tissue) a především pak grafických (tiskových) byla v minulosti koncipována v rámci Československa hlavně na Slovensku.

Historicky daná specializace výroby na balicí a obalové papíry v ČR má za následek, že tyto druhy nemají v tuzemsku dostatečné uplatnění a jsou převážně vyváženy. Naštěstí v uplynulém krizovém roce právě obalové a balicí papíry vykazovaly nejmenší pokles produkce (jen cca o 3 %). Větší část požadavků na spotřebu papírů a lepenek v tuzemsku, především pak tiskových, je trvale pokrývána importy.

V zemích CEPI tvoří z vyrobených papírů a lepenek grafické papíry cca 50 %, papíry balicí a obalové pouze 40 %, a zhruba necelých 10 % papíry hygienické. Skladba vyráběného papíru v ČR se výrazně liší. Z celkové výroby bylo jen 20 % papírů grafických a naopak 77 % papírů balicích, obalových a lepenek. Zbývá 3 % tvoří hygienické papíry, které musí být rovněž v poměrně značných objemech dováženy (především ze Slovenska).

Statistiky Asociace českého papírenského průmyslu vykazovaly v uplynulých letech poměrně velkou spotřebu papíru na jednoho obyvatele. Průměrná spotřeba měla v roce 2004 hodnotu 129,7 kg, v roce 2007 dosáhla výše 149,9 kg, v roce 2008 poklesla asi o jeden kg, ale v loňském roce se snížila opět na cca 123 kg (je to však dáno nejen přímo poklesem spotřeby papírů a lepenek, ale také mírným vzestupem počtu obyvatel v ČR). Za uplynulý

rok dosáhla produkce papírenských výrobků celkové výše jen 431 tis. t (tedy pokles o 18 %) a produkce vlnité lepenky rovněž o cca 13 % poklesla. (Acpp, 2010)



## 5 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOTI XY, A.S

V následujícím textu bude provedena samotná finanční analýza. Pro analýzu jsem použila výkazy společnosti za období 2009, 2010 a 2011.

### 5.1 Majetková a finanční struktura podniku (rozbor rozvahy)

Základní informace o majetkové struktuře firmy nám poskytne pohled na jednotlivé položky aktiv v rozvaze. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury je uveden v tabulce 2, vývojové trendy u majetkové a finanční struktury jsou uvedeny v tabulce 4.

| (v tis Kč)                       | 2009           |               | 2010           |               | 2011           |               |
|----------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>             | <b>134 117</b> | <b>100,0%</b> | <b>178 236</b> | <b>100,0%</b> | <b>183 236</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>        | <b>16 679</b>  | <b>12,4%</b>  | <b>14 423</b>  | <b>8,1%</b>   | <b>15 495</b>  | <b>8,5%</b>   |
| Dlouhodobý nehmotný majetek      | 0              | 0,0%          | 0              | 0,0%          | 0              | 0,0%          |
| Dlouhodobý hmotný majetek        | 16 679         | 12,4%         | 14 423         | 8,1%          | 15 495         | 8,5%          |
| Dlouhodobý finanční majetek      | 0              | 0,0%          | 0              | 0,0%          | 0              | 0,0%          |
| <b>Oběžná aktiva</b>             | <b>97 377</b>  | <b>72,6%</b>  | <b>141 464</b> | <b>79,4%</b>  | <b>151 343</b> | <b>82,6%</b>  |
| Zásoby                           | 27 042         | 20,2%         | 56 854         | 31,9%         | 70 496         | 38,5%         |
| Dlouhodobé pohledávky            | 174            | 0,1%          | 398            | 0,2%          | 583            | 0,3%          |
| Krátkodobé pohledávky            | 66 165         | 49,3%         | 82 208         | 46,1%         | 79 838         | 43,6%         |
| Krátkodobý finanční majetek      | 3 996          | 3,0%          | 2 004          | 1,1%          | 426            | 0,2%          |
| Časové rozlišení                 | 20 061         | 15,0%         | 22 349         | 12,5%         | 16 398         | 8,9%          |
| <b>KONTROLNÍ ŘÁDEK</b>           | <b>134 117</b> | <b>100,0%</b> | <b>178 236</b> | <b>100,0%</b> | <b>183 236</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>PASIVA CELKEM</b>             | <b>134 117</b> | <b>100,0%</b> | <b>178 236</b> | <b>100,0%</b> | <b>183 236</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>           | <b>31 162</b>  | <b>23,2%</b>  | <b>32 421</b>  | <b>18,2%</b>  | <b>39 138</b>  | <b>21,4%</b>  |
| Základní kapitál                 | 10 000         | 7,5%          | 10 000         | 5,6%          | 10 000         | 5,5%          |
| Kapitálové fondy                 | 0              | 0,0%          | 0              | 0,0%          |                | 0,0%          |
| Rezervní fondy, nedělitelný fond | 2 000          | 1,5%          | 2 000          | 1,1%          | 2 000          | 1,1%          |
| Výsledek hosp. minulých let      | 43 628         | 32,5%         | 20 162         | 11,3%         | 20 451         | 11,2%         |
| VH běžného účetního období       | -23 466        | -17,5%        | 259            | 0,1%          | 6 717          | 3,7%          |
| <b>Cizí zdroje</b>               | <b>101 955</b> | <b>76,0%</b>  | <b>145 815</b> | <b>81,8%</b>  | <b>144 098</b> | <b>78,6%</b>  |
| Rezervy                          | 0              | 0,0%          | 0              | 0,0%          | 0              | 0,0%          |
| Dlouhodobé závazky               | 372            | 0,3%          | 433            | 0,2%          | 425            | 0,2%          |
| Krátkodobé závazky               | 56 583         | 42,2%         | 85 382         | 47,9%         | 66 673         | 36,4%         |
| Bankovní úvěry a výpomoci        | 45 000         | 33,6%         | 60 000         | 33,7%         | 77 000         | 42,0%         |
| Časové rozlišení                 | 0              | 0,0%          | 0              | 0,0%          | 0              | 0,0%          |
| <b>KONTROLNÍ ŘÁDEK</b>           | <b>134 117</b> | <b>100,0%</b> | <b>178 236</b> | <b>100,0%</b> | <b>183 236</b> | <b>100,0%</b> |

Tab. 2 Procentuální rozbor majetkové a finanční struktury XY, a.s.

| (v mil. Kč)               | 2009              |               | 2010              |               | 2011              |               |
|---------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| <b>Σ A</b>                | <b>37 223 775</b> | <b>100,0%</b> | <b>33 306 822</b> | <b>100,0%</b> | <b>33 449 990</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>DM</b>                 | <b>22 345 811</b> | <b>60,0%</b>  | <b>20 813 721</b> | <b>62,5%</b>  | <b>20 350 537</b> | <b>60,8%</b>  |
| DNM+DHM                   | 20 765 583        | 55,8%         | 19 951 974        | 59,9%         | 19 243 595        | 57,5%         |
| DFM                       | 1 580 228         | 4,2%          | 861 747           | 2,6%          | 1 106 942         | 3,3%          |
| <b>OA</b>                 | <b>14 877 964</b> | <b>40,0%</b>  | <b>12 493 101</b> | <b>37,5%</b>  | <b>13 099 453</b> | <b>39,2%</b>  |
| zásoby                    | 4 586 046         | 12,3%         | 3 804 066         | 11,4%         | 3 426 843         | 10,2%         |
| pohledávky                | 9 065 618         | 24,4%         | 7 496 984         | 22,5%         | 7 867 376         | 23,5%         |
| fin. Majetek              | 901 427           | 2,4%          | 933 096           | 2,8%          | 1 655 502         | 4,9%          |
| ost. A                    | 324 873           | 0,9%          | 258 955           | 0,8%          | 149 732           | 0,4%          |
|                           |                   |               |                   |               |                   |               |
| <b>Σ P</b>                | <b>37 223 775</b> | <b>100,0%</b> | <b>33 306 822</b> | <b>100,0%</b> | <b>33 449 990</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>VK</b>                 | <b>20 654 804</b> | <b>55,5%</b>  | <b>18 843 448</b> | <b>56,6%</b>  | <b>19 236 711</b> | <b>57,5%</b>  |
| ZK                        | 8 173 784         | 22,0%         | 8 070 922         | 24,2%         | 8 205 582         | 24,5%         |
| nerozděl. Zisk + fondy    | 9 456 973         | 25,4%         | 8 511 419         | 25,6%         | 10 037 052        | 30,0%         |
| VH běžné období           | 6 495             | 0,0%          | 8 338             | 0,0%          |                   | 0,0%          |
| <b>Cizí zdroje</b>        | <b>16 635 964</b> | <b>44,7%</b>  | <b>14 062 757</b> | <b>42,2%</b>  | <b>14 092 941</b> | <b>42,1%</b>  |
| Rezervy                   | 547 519           | 1,5%          | 381 245           | 1,1%          | 327 369           | 1,0%          |
| Dlouhodobé závazky        | 3 835 203         | 10,3%         | 2 317 325         | 7,0%          | 4 035 188         | 12,1%         |
| Krátkodobé závazky        | 3 902 117         | 10,5%         | 6 439 848         | 19,3%         | 6 626 519         | 19,8%         |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 5 160 125         | 13,9%         | 4 924 339         | 14,8%         | 3 103 865         | 9,3%          |
| Dlouh. Bankovní úvěry     | 3 845 559         | 10,3%         | 4 004 175         | 12,0%         | 1 373 460         | 4,1%          |
| Krátk. Bankovní úvěry     | 1 314 566         | 3,5%          | 920 164           | 2,8%          | 1 730 405         | 5,2%          |
| <b>ost. Pasiva</b>        | <b>214 007</b>    | <b>0,6%</b>   | <b>400 617</b>    | <b>1,2%</b>   | <b>120 338</b>    | <b>0,4%</b>   |

Tab. 3 Procentuální rozbor majetkové a finanční struktury – ODVĚTVÍ

| (v tis Kč)                    | 2009           | 2010           | 2009/2010   | 2011           | 2010/2011  | 2009/2011  |
|-------------------------------|----------------|----------------|-------------|----------------|------------|------------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>          | <b>134 117</b> | <b>178 236</b> | <b>33%</b>  | <b>183 236</b> | <b>3%</b>  | <b>37%</b> |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>     | <b>16 679</b>  | <b>14 423</b>  | <b>-14%</b> | <b>15 495</b>  | <b>7%</b>  | <b>-7%</b> |
| Dlouhodobý nehm. majetek      | 0              | 0              | 0%          | 0              | 0%         | 0%         |
| Dlouhodobý hmotný majetek     | 16 679         | 14 423         | -14%        | 15 495         | 7%         | -7%        |
| Dlouhodobý finanční majetek   | 0              | 0              | 0%          | 0              | 0%         | 0%         |
| <b>Oběžná aktiva</b>          | <b>97 377</b>  | <b>141 464</b> | <b>45%</b>  | <b>151 343</b> | <b>7%</b>  | <b>55%</b> |
| Zásoby                        | 27 042         | 56 854         | 110%        | 70 496         | 24%        | 161%       |
| Dlouhodobé pohledávky         | 174            | 398            | 129%        | 583            | 46%        | 235%       |
| Krátkodobé pohledávky         | 66 165         | 82 208         | 24%         | 79 838         | -3%        | 21%        |
| Krátkodobý finanční majetek   | 3 996          | 2 004          | -50%        | 426            | -79%       | -89%       |
| Časové rozlišení              | 20 061         | 22 349         | 11%         | 16 398         | -27%       | -18%       |
| <b>KONTROLNÍ ŘÁDEK</b>        | <b>134 117</b> | <b>178 236</b> | <b>33%</b>  | <b>183 236</b> | <b>3%</b>  | <b>37%</b> |
| <b>PASIVA CELKEM</b>          | <b>134 117</b> | <b>178 236</b> | <b>33%</b>  | <b>183 236</b> | <b>3%</b>  | <b>37%</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>        | <b>32 162</b>  | <b>32 421</b>  | <b>1%</b>   | <b>39 138</b>  | <b>21%</b> | <b>22%</b> |
| Základní kapitál              | 10 000         | 10 000         | 0%          | 10 000         | 0%         | 0%         |
| Kapitálové fondy              | 0              | 0              | 0%          | 0              | 0%         | 0%         |
| Rezervní fondy, nedělitelný f | 2 000          | 2 000          | 0%          | 2 000          | 0%         | 0%         |
| Výsledek hosp. minulých let   | 43 628         | 20 162         | -54%        | 20 451         | 1%         | -53%       |
| VH běžného účetního období    | -23 466        | 259            | -101%       | 6 417          | 2378%      | -127%      |
| <b>Cizí zdroje</b>            | <b>101 955</b> | <b>145 815</b> | <b>43%</b>  | <b>144 098</b> | <b>-1%</b> | <b>41%</b> |
| Rezervy                       | 0              | 0              | 0%          | 0              | 0%         | 0%         |
| Dlouhodobé závazky            | 372            | 433            | 16%         | 425            | -2%        | 14%        |
| Krátkodobé závazky            | 56 583         | 85 382         | 51%         | 66 673         | -22%       | 18%        |
| Bankovní úvěry a výpomoci     | 45 000         | 60 000         | 33%         | 77 000         | 28%        | 71%        |
| Časové rozlišení              | 0              | 0              | 0%          | 0              | 0%         | 0%         |
| <b>KONTROLNÍ ŘÁDEK</b>        | <b>157 439</b> | <b>178 236</b> | <b>13%</b>  | <b>183 236</b> | <b>3%</b>  | <b>16%</b> |

Tab. 4 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury XY, a.s.

| (v mil. Kč)              | 2009              | 2010              | 2009/2010     | 2011              | 2011/2010     | 2011/2009     |
|--------------------------|-------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|
| <b>Σ A</b>               | <b>37 223 775</b> | <b>33 306 822</b> | <b>89,5%</b>  | <b>33 449 990</b> | <b>100,4%</b> | <b>89,9%</b>  |
| <b>DM</b>                | <b>22 345 811</b> | <b>20 813 721</b> | <b>93,1%</b>  | <b>20 350 537</b> | <b>97,8%</b>  | <b>91,1%</b>  |
| DNM+DHM                  | 20 765 583        | 19 951 974        | 96,1%         | 19 243 595        | 96,4%         | 92,7%         |
| DFM                      | 1 580 228         | 861 747           | 54,5%         | 1 106 942         | 128,5%        | 70,0%         |
| <b>OA</b>                | <b>14 553 091</b> | <b>12 493 101</b> | <b>85,8%</b>  | <b>13 099 453</b> | <b>104,9%</b> | <b>90,0%</b>  |
| zásoby                   | 4 586 046         | 3 804 066         | 82,9%         | 3 426 843         | 90,1%         | 74,7%         |
| pohledávky               | 9 065 618         | 7 496 984         | 82,7%         | 7 867 376         | 104,9%        | 86,8%         |
| fin. Majetek             | 901 427           | 933 096           | 103,5%        | 1 655 502         | 177,4%        | 183,7%        |
| ost. A                   | 324 873           | 258 955           | 79,7%         | 149 732           | 57,8%         | 46,1%         |
| <b>Σ P</b>               | <b>33 223 775</b> | <b>33 306 822</b> | <b>100,2%</b> | <b>33 449 990</b> | <b>100,4%</b> | <b>100,7%</b> |
| <b>VK</b>                | <b>20 654 804</b> | <b>18 843 448</b> | <b>91,2%</b>  | <b>19 236 711</b> | <b>102,1%</b> | <b>93,1%</b>  |
| ZK                       | 8 173 784         | 8 070 922         | 98,7%         | 8 205 582         | 101,7%        | 100,4%        |
| nerozděl. Zisk + fondy   | 9 456 973         | 8 511 419         | 90,0%         | 10 037 052        | 117,9%        | 106,1%        |
| VH běžné období          | 6 495             | 8 338             | 128,4%        |                   | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Cizí zdroje</b>       | <b>16 635 964</b> | <b>14 062 757</b> | <b>84,5%</b>  | <b>14 092 941</b> | <b>100,2%</b> | <b>84,7%</b>  |
| Rezervy                  | 547 519           | 381 245           | 69,6%         | 327 369           | 85,9%         | 59,8%         |
| Dlouhodobé závazky       | 3 835 203         | 2 317 325         | 60,4%         | 4 035 188         | 174,1%        | 105,2%        |
| Krátkodobé závazky       | 3 902 117         | 6 439 848         | 165,0%        | 6 626 519         | 102,9%        | 169,8%        |
| Bankovní úvěry a výpomoc | 5 160 125         | 4 924 339         | 95,4%         | 3 103 865         | 63,0%         | 60,2%         |
| Dlouh. Bankovní úvěry    | 3 845 559         | 4 004 175         | 104,1%        | 1 373 460         | 34,3%         | 35,7%         |
| Krátk. Bankovní úvěry    | 1 314 566         | 920 164           | 70,0%         | 1 730 405         | 188,1%        | 131,6%        |
| ost. Pasiva              | <b>214 007</b>    | <b>400 617</b>    | <b>187,2%</b> | <b>120 338</b>    | <b>30,0%</b>  | <b>56,2%</b>  |
| <b>KONTROLNÍ ŘÁDEK</b>   | <b>36 242 341</b> | <b>35 577 775</b> | <b>98,2%</b>  | <b>35 439 440</b> | <b>99,6%</b>  | <b>97,8%</b>  |

Tab. 5 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury v odvětví

Z hlediska celkového majetku společnosti XY, a.s. můžeme pozorovat oproti kritickému roku 2009 růst hodnoty bilanční sumy aktiv jak v roce 2010 tak v roce 2011 i když v roce 2011 je tento nárůst jen nepatrný a to 3%. Stálá aktiva představují především stroje a technologické vybavení. Na celkové sumě aktiv se kromě pohledávek nejvýrazněji podílí zásoby, kde je firma nucena v rámci konkurenceschopnosti a v podstatě zakázkovému i když opakujícímu se způsobu výroby držet široký sortiment vstupních materiálů. V porovnání s odvětvím má firma vyšší zastoupení zásob i pohledávek, na druhou stranu má podstatně nižší podíl DHM, což hodnotím jako pozitivní. U vývoje finanční struktury je důležitá skutečnost, že položka vlastního kapitálu roste, což při stále výši základního kapitálu znamená, že společnost je zisková, i když v roce 2009 byl výsledek hospodaření značná ztráta, která byla kryta výsledkem hospodaření minulých let. Společnost ponechává vydělané zisky ve firmě pro její další rozvoj, což je patrné ze stále rostoucího výsledku hospodaření

minulých let. V roce 2009 se plně projevil dopad světové hospodářské krize, kdy se společnost dostala do značné ztráty. V dalších letech se situace stabilizuje a společnost začíná být opět zisková. Z hlediska dlouhodobé finanční rovnováhy by mělo platit, že dlouhodobý majetek je financován vlastním nebo dlouhodobým cizím kapitálem, což u této společnosti v podstatě je. Na financování se nejvýrazněji podílí vytvářené zisky, z cizích zdrojů jsou to krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

## 5.2 Analýza výnosů a nákladů

Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů obsahuje tab. 6 a 7, vývojové trendy u položek výkazu zisku a ztráty jsou uvedeny v tab. 8 a 9.

|                              | 2009           |                | 2010           |                | 2011           |                |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Tržby za prodej zboží        | 10 580         | 3,74%          | 19 691         | 5,20%          | 16 698         | 3,87%          |
| Výkony                       | 271 350        | 95,90%         | 357 850        | 94,55%         | 412 925        | 95,78%         |
| Tržby za prodej v. Výr. a sl | 270 662        | 95,66%         | 358 245        | 94,66%         | 412 111        | 95,59%         |
| Změna stavu zásob            | 688            | 0,24%          | -395           | -0,10%         | 249            | 0,06%          |
| Aktivace                     | 0              | 0,00%          | 0              | 0,00%          | 565            | 0,13%          |
| Ostatní provozní výnosy      | 1 020          | 0,36%          | 920            | 0,24%          | 1 482          | 0,34%          |
| <b>VÝNOSY</b>                | <b>282 950</b> | <b>100,00%</b> | <b>378 461</b> | <b>100,00%</b> | <b>431 105</b> | <b>100,00%</b> |
| Náklady vyn. prodané zboží   | 7 739          | 2,56%          | 16 106         | 4,21%          | 13 623         | 3,20%          |
| Výkonová spotřeba            | 243 372        | 80,41%         | 304 028        | 79,51%         | 348 271        | 81,77%         |
| Nákladové úroky              | 1 743          | 0,58%          | 1 805          | 0,47%          | 2 753          | 0,65%          |
| Odpisy DHM a DNM             | 4 225          | 1,40%          | 4 162          | 1,09%          | 3 999          | 0,94%          |
| Osobní náklady               | 47 510         | 15,70%         | 55 058         | 14,40%         | 54 067         | 12,69%         |
| Změna rezerv a OP            | -2 097         | -0,69%         | -445           | -0,12%         | 725            | 0,17%          |
| Ostatní provozní náklady     | 159            | 0,05%          | 1 683          | 0,44%          | 2 479          | 0,58%          |
| <b>NÁKLADY</b>               | <b>302 651</b> | <b>100,00%</b> | <b>382 397</b> | <b>100,00%</b> | <b>425 917</b> | <b>100,00%</b> |

Tab. 6 procentuální rozbor položek výnosů a nákladů v XY a.s.

| Výkaz zisku a ztráty (tis. )      | 2009              |               | 2010              |               | 2011              |               |
|-----------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Tržby za prodej zboží             | 984 586           | 2,3%          | 1 158 723         | 3,1%          | 1 629 888         | 4,9%          |
| Výkony                            | 41 096 834        | 97,7%         | 36 643 465        | 96,9%         | 31 632 768        | 95,1%         |
| Tržby za prodej vl. Výr. a služeb | 40 400 986        | 96,0%         | 36 493 680        | 96,5%         | 31 829 031        | 95,7%         |
| Změna stavu zásob + aktivace      | 695 848           | 1,7%          | 149 785           | 0,4%          | -196 263          | -0,6%         |
|                                   |                   | 0,0%          |                   | 0,0%          |                   | 0,0%          |
| Ostatní provozní výnosy           |                   | 0,0%          |                   | 0,0%          |                   | 0,0%          |
| <b>VÝNOSY</b>                     | <b>42 081 420</b> | <b>100,0%</b> | <b>37 802 188</b> | <b>100,0%</b> | <b>33 262 656</b> | <b>100,0%</b> |
|                                   |                   |               |                   |               |                   |               |
| Náklady na prodané zboží          | 885 264           | 2,1%          | 1 073 710         | 2,8%          | 1 548 263         | 4,7%          |
| Výkonová spotřeba                 | 30 491 907        | 72,4%         | 27 975 506        | 74,0%         | 24 323 230        | 73,1%         |
| Nákladové úroky                   | 406 826           | 1,0%          | 421 296           | 1,1%          | 213 131           | 0,6%          |
| Odpisy DHM a DNM                  |                   | 0,0%          |                   | 0,0%          |                   | 0,0%          |
| Osobní náklady                    | 3 274 122         | 7,8%          | 3 454 189         | 9,1%          | 3 282 006         | 9,9%          |
| Ostatní provozní náklady          | 6 057 457         | 14,4%         | 4 139 553         | 10,9%         | 3 405 399         | 10,2%         |
| Daň                               | 998 094           | 2,4%          | 760 273           | 2,0%          | 495 689           | 1,5%          |
| <b>NÁKLADY</b>                    | <b>42 113 670</b> | <b>100,0%</b> | <b>37 824 527</b> | <b>100,0%</b> | <b>33 267 718</b> | <b>100,0%</b> |

Tab. 7 procentuální rozbor položek výnosů a nákladů v ODVĚTVÍ

|                                   |                |                |              |                |              |              |
|-----------------------------------|----------------|----------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| Tržby za prodej zboží             | 10 580         | 19 691         | 86,1%        | 16 698         | -15,2%       | 57,8%        |
| Výkony                            | 271 350        | 357 850        | 31,9%        | 412 925        | 15,4%        | 52,2%        |
| Tržby za prodej vl. Výr. a služeb | 270 662        | 358 245        | 32,4%        | 412 111        | 15,0%        | 52,3%        |
| Změna stavu zásob                 | 688            | -395           | 42,6%        | 249            | -163,0%      | 136,2%       |
| Aktivace                          | 0              | 0              | 0,0%         | 565            | 0,0%         | 0,0%         |
| Ostatní provozní výnosy           | 1 020          | 920            | -9,8%        | 1 482          | 61,1%        | 45,3%        |
| <b>VÝNOSY</b>                     | <b>282 950</b> | <b>378 461</b> | <b>33,8%</b> | <b>431 105</b> | <b>13,9%</b> | <b>52,4%</b> |
|                                   |                |                |              |                |              |              |
| Náklady vyn. prodané zboží        | 67 739         | 16 106         | -76,2%       | 13 623         | -15,4%       | -79,9%       |
| Výkonová spotřeba                 | 243 372        | 304 028        | 24,9%        | 348 271        | 14,6%        | 43,1%        |
| Nákladové úroky                   | 1 743          | 1 805          | 3,6%         | 2 753          | 52,5%        | 57,9%        |
| Odpisy DHM a DNM                  | 4 225          | 4 162          | -1,5%        | 3 999          | -3,9%        | -5,3%        |
| Osobní náklady                    | 47 510         | 55 058         | 15,9%        | 54 067         | -1,8%        | 13,8%        |
| Změna rezerv a OP                 | -2 097         | -445           | 121,2%       | 727            | -63,4%       | 65,3%        |
| Ostatní provozní náklady          | 159            | 1 683          | 958,5%       | 2 479          | 47,3%        | 1459,1%      |
| <b>NÁKLADY</b>                    | <b>362 651</b> | <b>382 397</b> | <b>5,4%</b>  | <b>425 919</b> | <b>11,4%</b> | <b>17,4%</b> |

Tab. 8 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů v XY a.s.

|                                   | 2009              | 2010              | .09/10        | 2011              | .10/11        | .09/11        |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|
| Tržby za prodej zboží             | 984 586           | 1 158 723         | 17,7%         | 1 629 888         | 40,7%         | 65,5%         |
| Výkony                            | 41 096 834        | 36 643 465        | -10,8%        | 31 632 768        | -13,7%        | -23,0%        |
| Tržby za prodej vl. Výr. a služeb | 40 400 986        | 36 493 680        | -9,7%         | 31 829 031        | -12,8%        | -21,2%        |
| Změna stavu zásob                 | 637 694           | 87 176            | -86,3%        | -254 401          | -391,8%       | -139,9%       |
| Aktivace                          | 58 154            | 62 609            | 7,7%          | 58 138            | -7,1%         | 0,0%          |
| Ostatní výnosy                    | 0                 | 0                 | 0,0%          | 0                 | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>VÝNOSY</b>                     | <b>42 081 420</b> | <b>37 802 188</b> | <b>-10,2%</b> | <b>33 262 656</b> | <b>-12,0%</b> | <b>-21,0%</b> |
| Náklady vyn. prodané zboží        | 885 264           | 1 073 710         | 21,3%         | 1 548 263         | 44,2%         | 74,9%         |
| Výkonová spotřeba                 | 30 491 907        | 27 975 506        | -8,3%         | 24 323 230        | -13,1%        | -20,2%        |
| Nákladové úroky                   | 406 826           | 421 296           | 3,6%          | 213 131           | -49,4%        | -47,6%        |
| Odpisy DHM a DNM                  | 0                 | 0                 | 0,0%          | 0                 | 0,0%          | 0,0%          |
| Osobní náklady                    | 3 274 122         | 3 454 189         | 5,5%          | 3 282 006         | -5,0%         | 0,2%          |
| Ostatní náklady                   | 6 057 457         | 4 139 553         | -31,7%        | 3 405 399         | -17,7%        | -43,8%        |
| Daň                               | 998 094           | 760 273           | -23,8%        | 495 689           | -34,8%        | -50,3%        |
| <b>NÁKLADY</b>                    | <b>42 113 670</b> | <b>37 824 527</b> | <b>-10,2%</b> | <b>33 267 718</b> | <b>-12,0%</b> | <b>-21,0%</b> |

Tab. 9 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů v odvětví

Analyzovaná společnost je výrobní společností, což se odráží i na analýze výkazu zisku a ztrát, při rozboru procentuálního zastoupení jednotlivých položek na celkových výnosech. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb tvoří dominantní procentuální část na tvorbě zisku, což koresponduje i s procentuálním rozbohem odvětví a je pro společnosti působící ve výrobní sféře typické. Meziročně se tržby za prodej vlastních výrobků a služeb stále zvyšují, i když zároveň roste i výkonová spotřeba, což nezvyšuje ziskovost.

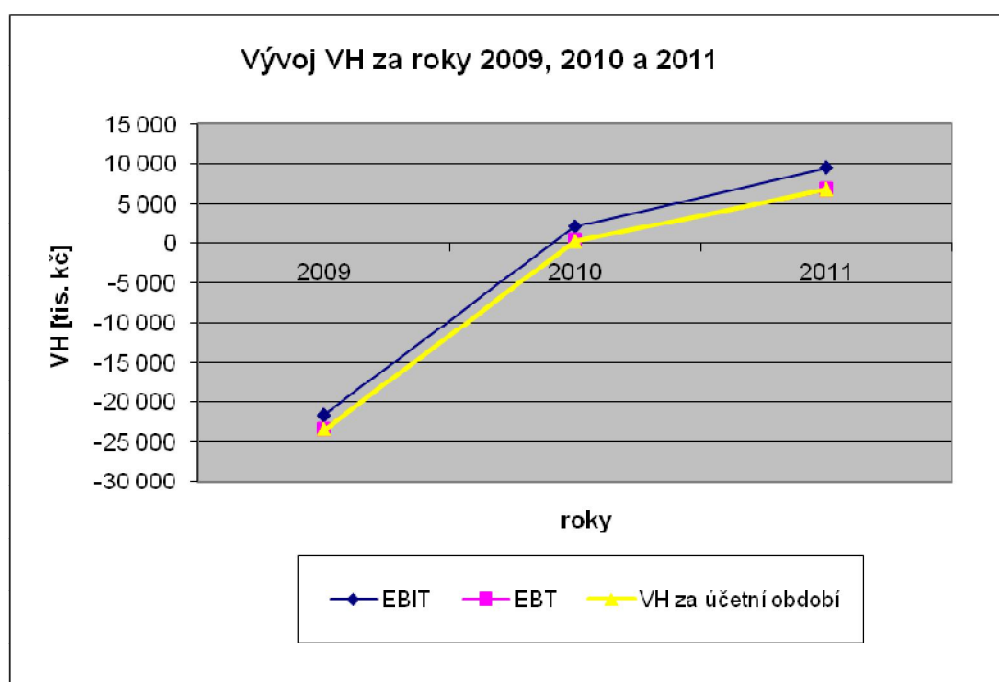
Z hlediska nákladů můžeme pozorovat nejvyšší zastoupení nákladů vynaložených na výkonovou spotřebu, což je nejen vzhledem k vývoji tržeb, ale celkově pro výrobní podniky charakteristické. V analýze je patrné kolísání nákladů za sledované období. Osobní náklady se za analyzované období postupně snižují, což paradoxně nekopíruje stav počtu pracovníků. Toto kolísání může být způsobeno zaměstnáváním levnější pracovní síly. Procentuální podíl osobních nákladů je ve společnosti XY, a.s. nepatrně vyšší než v odvětví. Menší rozdíly mezi analyzovanou firmou a odvětvím sledujeme u položek osobních nákladů, odpisů a nákladových úroků. Odpisy se ve sledované společnosti postupně snižují, což značí obnovování a pořizování nového DHM ne z vlastních zdrojů ale za využití jiných, alternativních zdrojů financování.

### 5.3 Analýza vývoje hospodářského výsledku v XY, a. s.

V tabulce 10 je sumarizován přehled vývoje výsledku hospodaření i jeho jednotlivých součástí. Z tabulky 10 i grafu 1 lze pozorovat nárůst výsledku hospodaření v letech 2010 a 2011 i jeho značná ztráta v roce 2009. Výrazný záporný výsledek hospodaření v roce 2009 je způsobeno poklesem tržeb při zachování hladiny nákladů oproti předchozím obdobím, která ovšem nejsou součástí provedené analýzy.

|                                 | 2009           | 2010       | 2011         |
|---------------------------------|----------------|------------|--------------|
| provozní VH                     | -18 401        | 2 177      | 12 179       |
| finanční VH                     | -5 603         | -3 473     | -6 171       |
| Mimořádný VH                    | 607            | 1 615      | 701          |
| <b>VH za účetní období</b>      | <b>-23 466</b> | <b>259</b> | <b>6 717</b> |
| VH před zdaněním (EBT)          | -23 397        | 319        | 6 709        |
| VH před zdaněním a úroky (EBIT) | -21 654        | 2 124      | 9 462        |
| nákladové úroky                 | 1 743          | 1 805      | 2 753        |

Tab. 10 Vývoj hospodářského výsledku v XY, a.s.



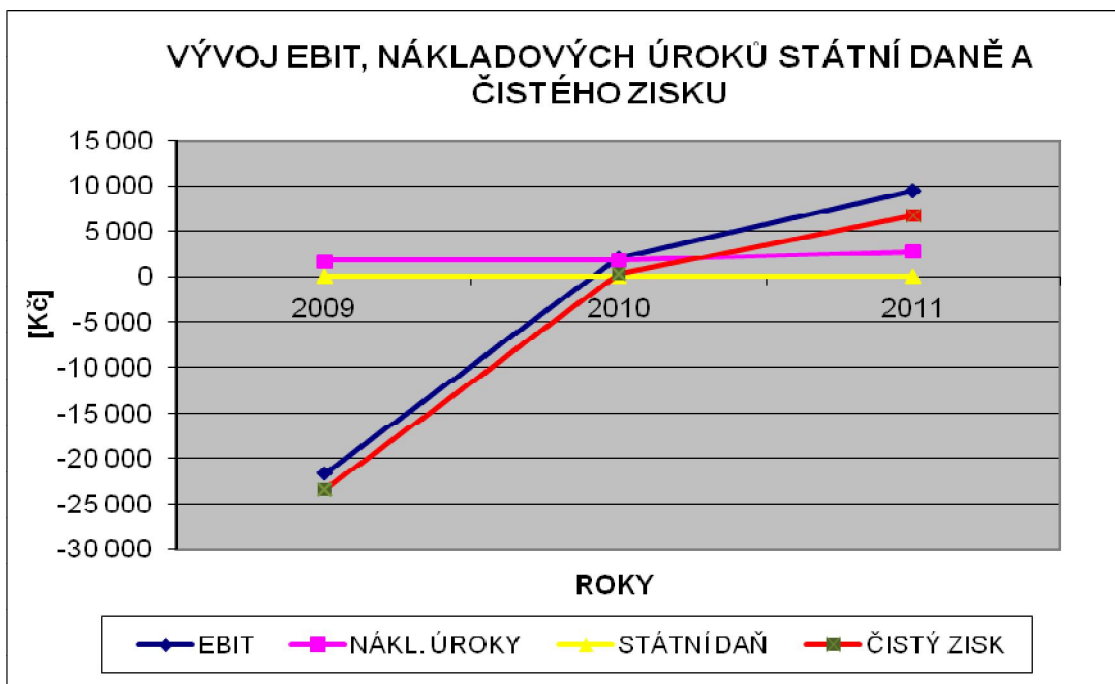
Graf 1 Vývoj HV v letech 2009 – 2011

V tabulce 10 a grafu 1 a 2 je monitorovaný stav nákladových úroků od roku 2009.

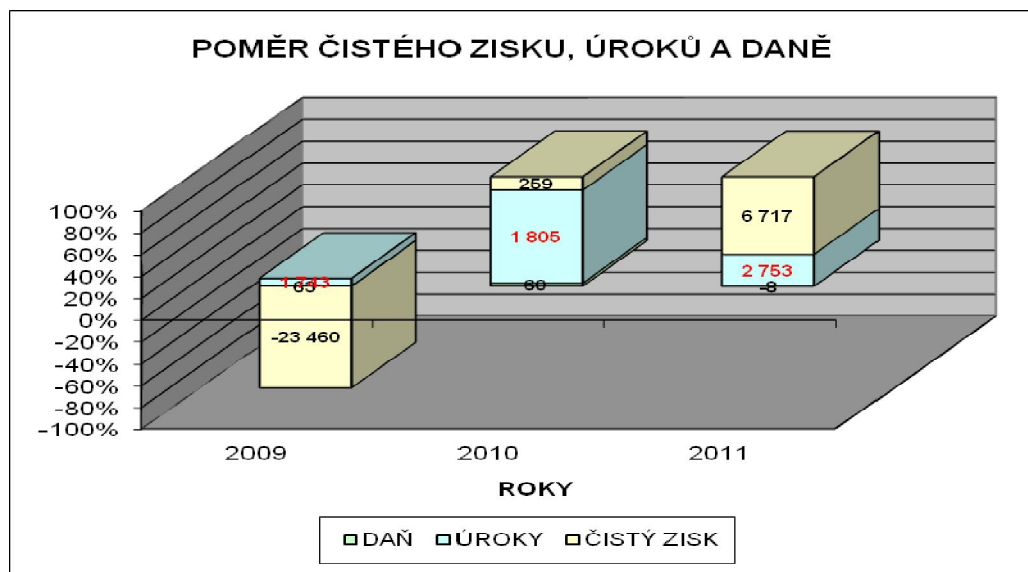


|                                 | 2009           | 2010       | 2011         |
|---------------------------------|----------------|------------|--------------|
| VH před zdaněním a úroky (EBIT) | -21 654        | 2 124      | 9 462        |
| věřitel (nákladové úroky)       | 1 743          | 1 805      | 2 753        |
| stát (daň)                      | 63             | 60         | -8           |
| <b>podnik (čistý zisk)</b>      | <b>-23 460</b> | <b>259</b> | <b>6 717</b> |

Tab. 11 Vývoj výsledku hospodaření před úroky a zdaněním v XY, a.s.



Graf 2 Vývoj EBIT, nákladových úroků, daně a čistého zisku



Graf 3 Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT) ve sledovaných letech.

## 5.4 Analýza cash flow

V tabulce 12 je uveden ve zkrácené podobě vývoj cash flow v jednotlivých letech rozdělený podle činností na CF z provozní, investiční a finanční činnosti. CF z provozní činnosti je v období 2009 - 2010 negativní – tzn., že příjmy z provozní činnosti nepřevýšily výdaje s touto činností spojené. I přes tento negativní zysledek má CF z provozní činnosti rostoucí tendenci, což je obzvláště důležité, protože společnost má peněžní příjmy ze své hlavní podnikatelské činnosti. V roce 2009 situace není příznivá, je patrné záporné CF z provozní činnosti. CF z investiční činnosti je ve všech letech záporné, CF z finanční činnosti je kladné, případně neutrální, ale žádných výrazných hodnot nedosahuje.

| (v tis. Kč)  | 2009    | 2010   | 2011   |
|--|---------|--------|--------|
| stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období | 1 501   | 3 996  | 2 004  |
| čistý peněžní tok z provozní činnosti  | -21 657 | -214   | 1 664  |
| čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti                        | -3 449  | -1 589 | -4 821 |
| čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti                          | 69      | 61     | 0      |
| čisté snížení, zvýšení peněžních prostředků                                  | 2 495   | -1 992 | -1 578 |
| stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období   | 3 996   | 2 004  | 426    |

Tab. 12 Vývoj toků peněžní hotovosti v XY a.s.

## 5.5 Čistý pracovní kapitál

Tento kapitál se spočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. Je to ukazatel, jenž nám dává možnost porovnat krytí krátkodobých cizích zdrojů oběžným majetkem, čili majetkem krátkodobého charakteru. Pozitivně musíme zhodnotit ve všech letech kladnou výši ČPK. Z tabulky je patrná převaha oběžných aktiv před krátkodobými cizími zdroji, což znamená, že společnost není ohrožena rizikem platební neschopnosti a má i rezervy pro krytí případných neočekávaných závazků.

| (v tis. Kč)            | 2009   | 2010   | 2011   |
|------------------------|--------|--------|--------|
| čistý pracovní kapitál | 40 794 | 56 082 | 84 670 |

Tab. 13 Vývoj čistého pracovního kapitálu v XY, a.s.

| (v mil. Kč)            | 2009      | 2010      | 2011      |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|
| čistý pracovní kapitál | 9 661 281 | 5 133 089 | 4 742 529 |

Tab. 14 Vývoj čistého pracovního kapitálu v odvětví

## 5.6 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Ukazatelé zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná.

|   | 2009   | 2010   | 2011   |
|---|--------|--------|--------|
| celková zadluženost                         | 76,02% | 81,81% | 78,64% |
| míra zadluženosti                           | 1,83   | 4,53   | 3,68   |
| dlouhodobé cizí zdroje / cizí zdroje        | 0,36%  | 0,30%  | 0,29%  |
| dlouhodobé cizí zdroje / dlouhodobý kapitál | 1,14%  | 1,32%  | 1,10%  |
| vlastní kapitál / dlouhodobý majetek        | 1,93   | 2,25   | 2,53   |
| dlouhodobé zdroje / dlouhodobý majetek      | 1,95   | 2,28   | 2,55   |
| ukazatel úrokového krytí                    | -12,42 | 1,18   | 3,44   |

Tab. 15 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury v XY a.s.

|   | 2009   | 2010   | 2011   |
|---|--------|--------|--------|
| celková zadluženost                         | 44,69% | 42,22% | 42,13% |
| míra zadluženosti                           | 0,81   | 0,75   | 0,73   |
| dlouhodobé cizí zdroje / cizí zdroje        | 46,17% | 44,95% | 38,38% |
| dlouhodobé cizí zdroje / dlouhodobý kapitál | 27,11% | 25,12% | 21,95% |
| vlastní kapitál / dlouhodobý majetek        | 0,92   | 0,91   | 0,95   |
| dlouhodobé zdroje / dlouhodobý majetek      | 1,27   | 1,21   | 1,21   |
| ukazatel úrokového krytí                    | 19,42  | 22,60  | 55,05  |

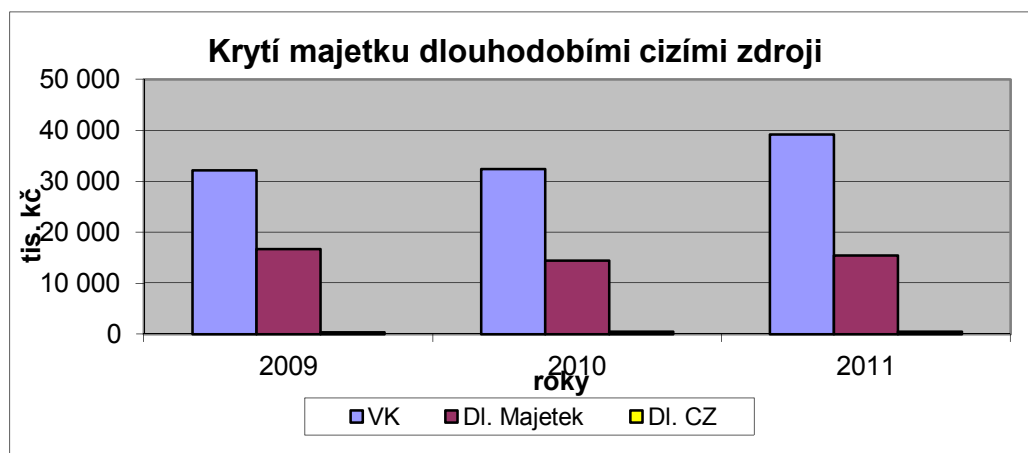
Tab. 16 Ukazatele zadluženosti v odvětví

Celková zadluženost společnosti se pohybuje v rozmezí od 76,0% do 81,81% s tím, že má kolísavou tendenci. Ve všech sledovaných obdobích se tím pádem dostala mimo rozmezí doporučených hodnot, které se pohybují mezi 30 a 60%. Ve skladbě dluhů je očividný příklon k využívání cizích zdrojů. Důležitým parametrem pro posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek, aby dlouhodobá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem. Tento parametr nebyl v průběhu let 2009 – 2011 splněn (viz graf 4). V žádném období se společnosti nepodařilo dodržet zlaté pravidlo financování a svůj dlouhodobý majetek nepokryla dlouhodobými zdroji.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem má v letech 2009 – 2011 stabilní tendenci, v roce 2011 byl zaznamenán nárůst. Vzhledem k tomu, že v letech 2009 - 2011 se krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem pohybuje nad hodnotou 1, znamená to, že podnik používá vlastní (dlouhodobý) kapitál i ke krytí oběžných (krátkodobých) aktiv. Podnik tak dává přednost stabilitě před výnosem.

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Vzhledem k tomu, že doporučená hodnota ukazatele je vyšší než 5, nelze analyzovanou

firmu, i když zde má tento ukazatel vzrůstající tendenci, hodnotit uspokojivě, jelikož se hodnoty ve všech letech dostávají pod tuto doporučenou hodnotu.



Graf 4 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v letech 2009 až 2011

## 5.7 Analýza likvidity

Problematika likvidity úzce souvisí s problematikou ČPK, kterou jsem se zabývala výše. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel).

|                      | 2009   | 2010   | 2011   | doporučené hodnoty MPO |
|----------------------|--------|--------|--------|------------------------|
| běžná likvidita      | 0,96   | 0,97   | 1,05   | <b>1,5 - 2</b>         |
| pohotová likvidita   | 0,69   | 0,58   | 0,56   | <b>1 - 1,5</b>         |
| hotovostní likvidita | 0,04   | 0,01   | 0,00   | <b>0,2 - 1,5</b>       |
| ČPK / OA             | 48,16% | 41,89% | 39,64% |                        |
| ČPK / A              | 33,02% | 30,42% | 31,47% |                        |

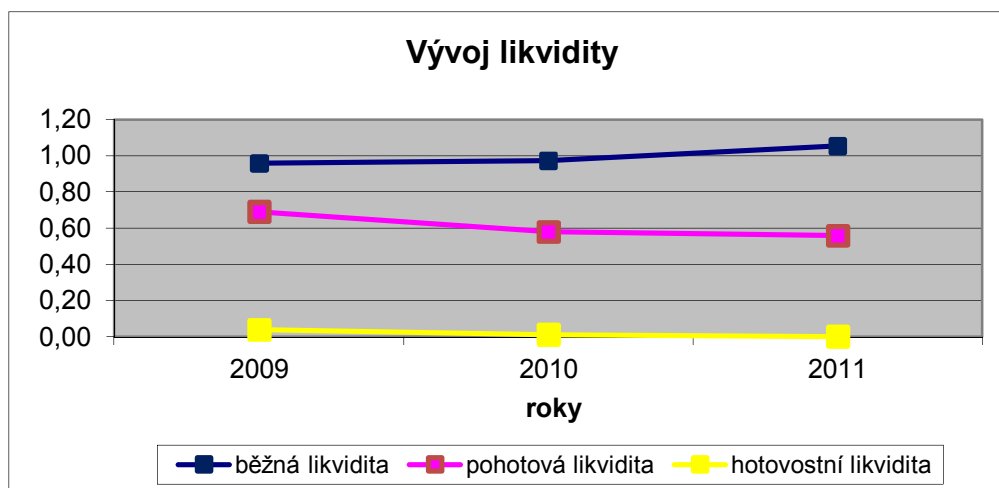
Tab. 17 Ukazatele likvidity v XY a.s.

|                      | 2009    | 2010   | 2011   | doporučené hodnoty MPO |
|----------------------|---------|--------|--------|------------------------|
| běžná likvidita      | 0,87    | 1,70   | 1,57   | <b>1,5 - 2</b>         |
| pohotová likvidita   | 0,58    | 1,15   | 1,14   | <b>1</b>               |
| hotovostní likvidita | 0,05    | 0,13   | 0,20   | <b>0,2</b>             |
| ČPK / OA             | -14,58% | 41,09% | 36,20% |                        |
| ČPK / A              | -5,83%  | 15,41% | 14,18% |                        |

Tab. 18 Ukazatele likvidity v odvětví

Ukazatel běžné likvidity firmy se v analyzovaném období nepohybuje v doporučených hodnotách 1,5 – 2,5, ukazatel nedosahuje ani spodní doporučené hranice, z čehož plyne, že podniková likvidita je na hranici rizikovosti. Ukazatel pohotové likvidity by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5. Společnost XY, a.s., nabývá hodnoty menších než 1 a tudíž

musí spoléhat na případný prodej zásob. Co se týká hotovostní likvidity, tak společnost doporučené hodnoty od 0,2 do 0,5 nespĺňuje a v roce 2011 dokonce spadla na hodnotu 0. Musíme zde ale brát v úvahu, že data pro výpočet jsou sestavena k určitému rozvahovému dni, v tomto případě ke dni 31.12 (tedy ke konci účetního období) a společnost mohla všechny své hotové prostředky použít na snížení závazků, což by značilo snahu o efektivní využití finančních prostředků.



Graf 5 Vývoj likvidity

## 5.8 Analýza rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.

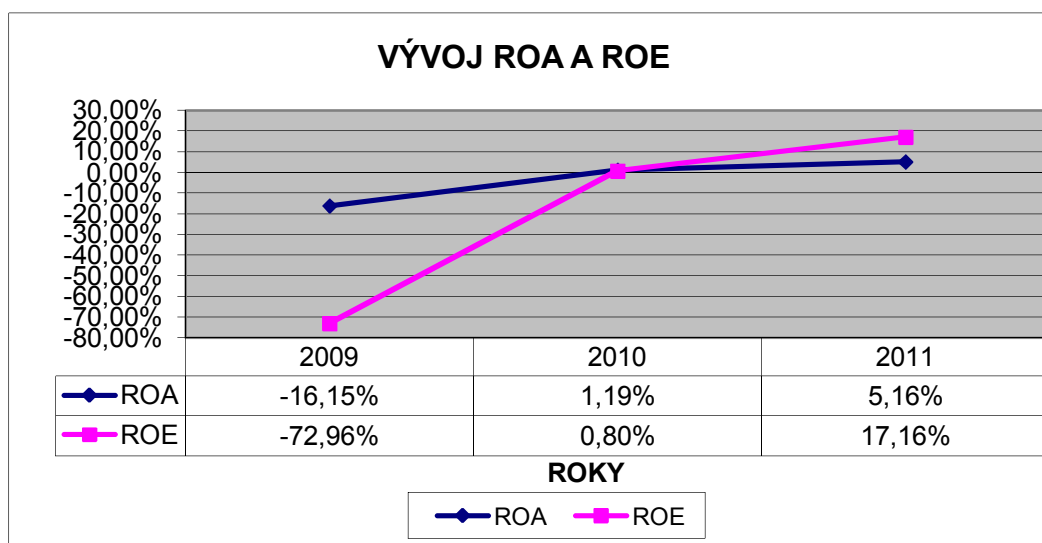
|                                    | 2009    | 2010  | 2011   |
|------------------------------------|---------|-------|--------|
| rentabilita tržeb                  | -8,13%  | 0,07% | 1,46%  |
| rentabilita výnosů                 | -7,31%  | 0,52% | 2,02%  |
| rentabilita celkového kapitálu ROA | -16,15% | 1,19% | 5,16%  |
| rentabilita úplatného kapitálu     | -67,33% | 6,55% | 24,18% |
| rentabilita vlastního kapitálu ROE | -72,96% | 0,80% | 17,16% |

Tab. 19 Ukazatelé rentability v XY a.s.

|                                    | 2009   | 2010   | 2011   |
|------------------------------------|--------|--------|--------|
| rentabilita tržeb                  | 15,69% | 22,14% | 32,94% |
| rentabilita výnosů                 | 18,77% | 25,18% | 35,27% |
| rentabilita celkového kapitálu ROA | 12,50% | 12,01% | 35,07% |
| rentabilita úplatného kapitálu     | 30,60% | 40,05% | 52,51% |
| rentabilita vlastního kapitálu ROE | 14,88% | 14,78% | 57,30% |

Tab. 20 Ukazatelé rentability v odvětví

Ukazatele rentability společnosti vykazují za sledované období, kromě roku 2009 ziskovost, i když mezi společností a odvětvím je značný rozdíl. V roce 2009 je velmi patrný dopad ekonomické krize, přes který se ale společnosti vzhledem ke stoupajícímu trendu všech ukazatelů v dalších sledovaných období podařilo dostat. Negativní je, že hodnoty ukazatelů dosahují vcelku nízkých hodnot. Ziskovost vložených prostředků (ať už u vlastního nebo celkového kapitálu) je ovšem i tak vyšší než výnosové úroky poskytované bankou, tudíž tzv. prémie za riziko je vysoká.



Graf 6 Vývoj rentability ve společnosti

## 5.9 Analýza pomocí multiplikátoru vlastního kapitálu

Klíčovým faktorem pro celkovou rentabilitu vlastního kapitálu je tzv. ziskový účinek finanční páky, tedy multiplikátor vlastního kapitálu, který je součinem finanční páky a úrokové sazby. Obecně platí, že pokud je součin větší než jedna má zvyšování cizích zdrojů pozitivní vliv. V případě společnosti XY, a.s. by zvyšování podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu ve všech analyzovaných letech (cizí kapitál se působením finanční páky stává pro firmu levnější než použitý vlastní kapitál i za předpokladu placení úroků z tohoto cizího kapitálu).

|               | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------------|------|------|------|
| EBT / EBIT    | 1,11 | 0,18 | 0,81 |
| A / VK        | 4,17 | 5,50 | 4,68 |
| multiplikátor | 4,64 | 0,99 | 3,79 |

Tab. 21 Multiplikátor vlastního kapitálu v XY a.s.

### 5.10 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat své zdroje: měří rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Říkají, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval, neboli jaký počet obrátek v rámci sledovaného období učiní.

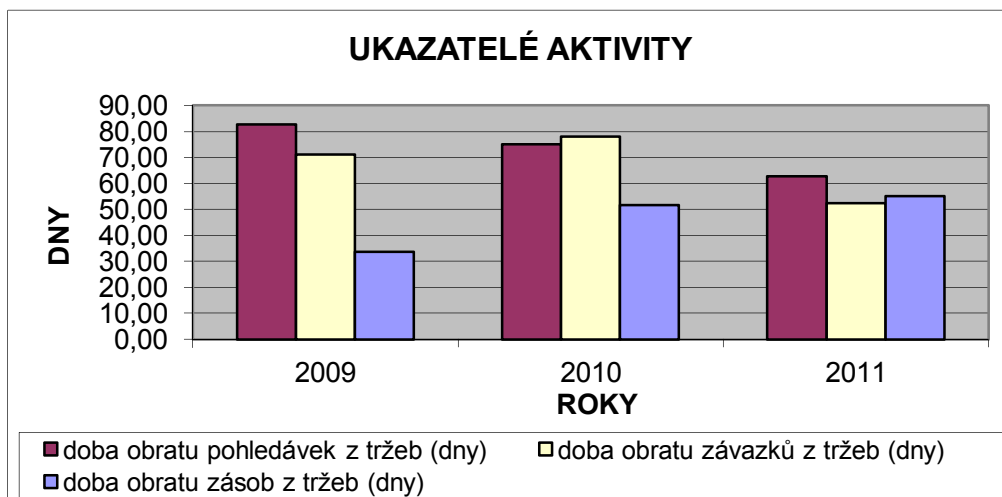
|                                      | 2009  | 2010  | 2011  |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|
| obrat celkových aktiv z tržeb        | 2,15  | 2,22  | 2,51  |
| obrat celkových aktiv z výnosů       | 2,21  | 2,28  | 2,56  |
| doba obratu zásob z tržeb (dny)      | 33,74 | 51,70 | 55,10 |
| doba obratu pohledávek z tržeb (dny) | 82,78 | 75,12 | 62,85 |
| doba obratu závazků z tržeb (dny)    | 71,07 | 78,04 | 52,46 |
| obratovost pohledávek                | 4,35  | 4,79  | 5,73  |
| obratovost závazků                   | 5,07  | 4,61  | 6,86  |

Tab. 22 Ukazatelé aktivity v XY a.s.

|                                      | 2009  | 2010   | 2011   |
|--------------------------------------|-------|--------|--------|
| obrat celkových aktiv z tržeb        | 1,13  | 1,13   | 0,99   |
| obrat celkových aktiv z výnosů       | 1,02  | 1,00   | 1,04   |
| doba obratu zásob z tržeb (dny)      | 39,23 | 36,23  | 37,09  |
| doba obratu pohledávek z tržeb (dny) | 77,55 | 71,40  | 85,15  |
| doba obratu závazků z tržeb (dny)    | 74,92 | 101,53 | 105,09 |
| obratovost pohledávek                | 4,64  | 5,04   | 4,23   |
| obratovost závazků                   | 4,81  | 3,55   | 3,43   |

Tab. 23 Ukazatelé aktivity v odvětví

Při porovnání ukazatelů obrat celkových aktiv z tržeb a výnosů z tabulky 22 je zřejmé, že se hodnoty pohybují nad doporučovanou hodnotou 1, což znamená, že firma efektivně využívá svůj majetek a dosahuje lepších výsledků než je tomu v odvětví. Doba obratu zásob se od roku 2009 zvýšila, což znamená, že firma potřebuje delší dobu k tomu, aby její peněžní fondy přešly přes zboží formy znovu do peněžní formy, a to není žádoucí. Porovnáme-li ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků, zjistíme, že v podstatě společnost platí své závazky dříve, než dostává zaplacený své pohledávky, což pro firmu není nijak výhodné.



Graf 7 Vývoj ukazatelů obratovosti

## 5.11 Spider analýza

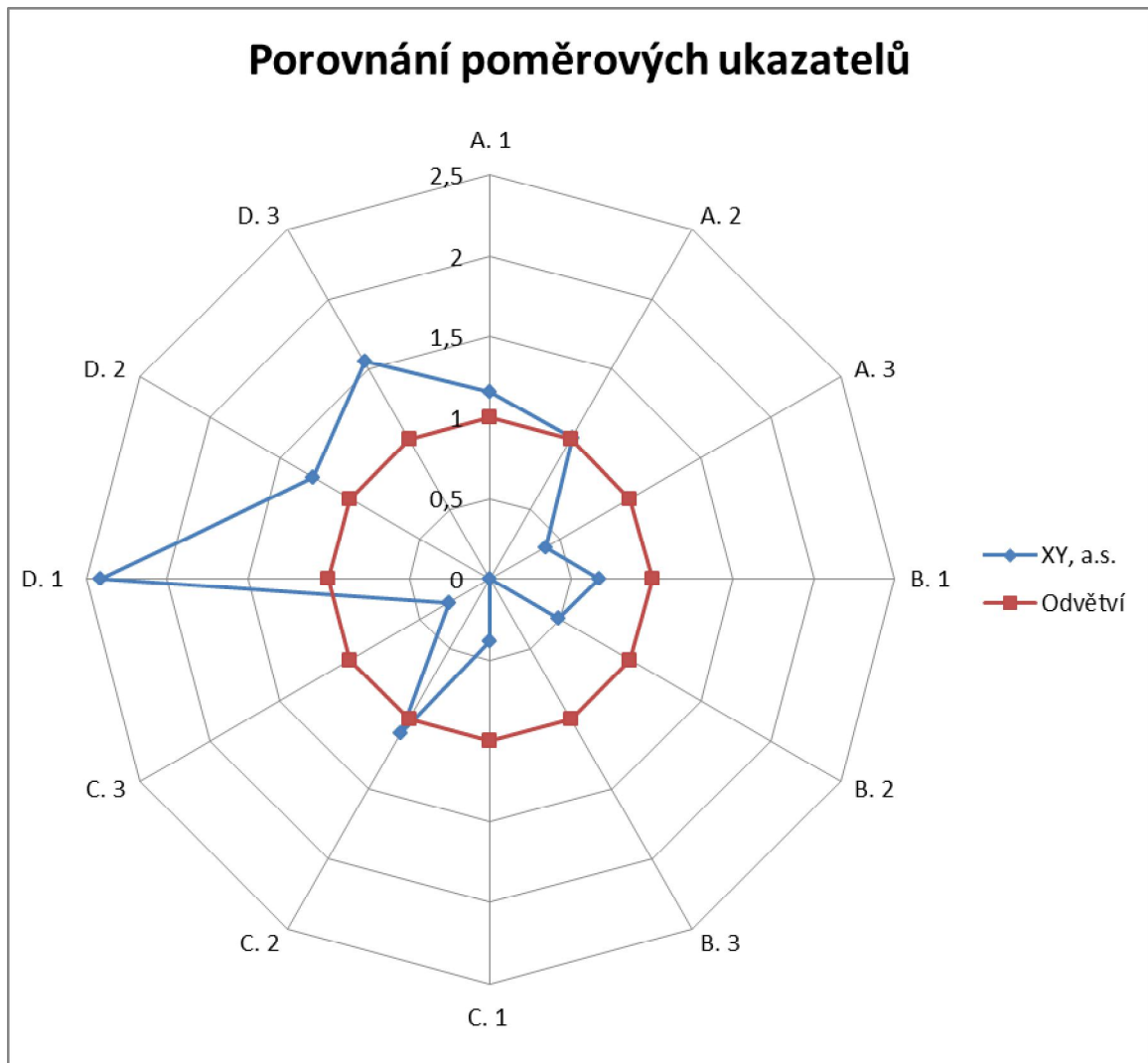
Jedná se o metodu, jež zachycuje a porovnává data specifickým způsobem. Tato data jsou přenesena do paprskovitého grafu. Porovnávání pak je založeno na vzdálenosti od středové pozice – zjednodušeně lze říci, že čím je křivka podniku položena dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe. Z tabulky 24 je zřejmé, že firma dosahuje v určitých parametrech horších výsledků v oblasti rentability vlastního i celkového kapitálu a také z hlediska ziskové marže než odvětví. V případě pohotovosti likvidity dosahuje analyzovaná společnost obdobných výsledků jako odvětví, hodnota běžné likvidity je ve srovnání s odvětvím lepší. Z hlediska zadluženosti vychází výsledky, až na ukazatel krytí dl. majetku dl. kapitálem, který je u firmy vyšší, téměř stejně jako v odvětví. Co se týče ukazatelů obratovosti, je patrné, že podniky v odvětví nevyužívají efektivněji majetek než společnost XY, a.s.

|             |  | XY a.s. | ODVĚTVÍ |
|-------------|--|---------|---------|
| rentabilita | A. 1 Rentabilita vlastního kapitálu          | 17,16   | 14,78   |
|             | A. 2 Rentabilita aktiv                       | 5,16    | 5,09    |
|             | A. 3 Rentabilita výnosů                      | 2,02    | 5,12    |
| likvidita   | B. 1 Běžná likvidita                         | 1,05    | 1,55    |
|             | B. 2 Pohotovostní likvidita                  | 0,56    | 1,14    |
|             | B. 3 Hotovostní likvidita                    | 0,00    | 0,2     |
| zadluženost | C. 1 Vlastní kapitál / Aktiva                | 0,21    | 0,55    |
|             | C. 2 Krytí dl. Majetku dlouhodobým kapitálem | 1,10    | 1,00    |
|             | C. 3 Úrokové krytí                           | 3,44    | 11,74   |
| obratovost  | D. 1 Obratovost aktiv                        | 2,51    | 1,04    |
|             | D. 2 Obratovost pohledávek                   | 5,73    | 4,53    |
|             | D. 3 Obratovost závazků                      | 6,86    | 4,42    |

Tab. 24 Porovnání poměrů ukazatelů XY a.s. v roce 2011



Z grafu spider analýzy jsou velmi dobře vidět propastné rozdíly mezi hodnotami některých ukazatelů. Nejmarkantnější je rozdíl v bodě D. 1, obratovost aktiv a v bodě B. 3 hotovostní likvidita.



Graf 8 Porovnání poměrových ukazatelů

## 5.12 Souhrnné ukazatele

### 5.12.1 Z – skóre (Altmanův model)

Altmanovo Z – skóre je ukazatel finanční situace podniku. Pokud je dosažená hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při  $Z = 1,81$  až 2,99 nevyhraněnou finanční situaci a při Z menší než 1,81 má velmi silné finanční problémy.

|                            | 2009         | 2010         | 2011         |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 1,2 x ČPK / A              | 0,365        | 0,378        | 0,554        |
| 1,4 x ČZ / A               | -0,245       | 0,002        | 0,051        |
| 3,3 x EBIT / A             | -0,533       | 0,039        | 0,170        |
| 0,6 x VK / CIZÍ ZDROJE     | 0,189        | 0,133        | 0,163        |
| 1 x T / A                  | 2,151        | 2,221        | 2,514        |
| <b>Altmanova Z - skóre</b> | <b>1,928</b> | <b>2,773</b> | <b>3,453</b> |

Tab. 25 Výpočet Altmanova Z - skóre v XY a.s.

|                            | 2009         | 2010         | 2011         |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 1,2 x ČPK / A              | 0,311        | 0,185        | 0,170        |
| 1,4 x ČZ / A               | 0,244        | 0,350        | 0,461        |
| 3,3 x EBIT / A             | 0,700        | 0,943        | 1,157        |
| 0,6 x VK / CIZÍ ZDROJE     | 0,745        | 0,804        | 0,819        |
| 1 x T / A                  | 1,112        | 1,130        | 1,000        |
| <b>Altmanova Z - skóre</b> | <b>3,113</b> | <b>3,413</b> | <b>3,608</b> |

Tab. 26 Výpočet Altmanova Z – skóre v odvětví

Vzhledem k tomu, že dosažené hodnoty tohoto ukazatele v analyzovaném období dosahují hodnot 1,928 – 3,453, má podle tohoto modelu firma uspokojivou finanční situaci i když v roce 2009 se začíná blížit k hranici šedé zóny. To je zřejmé i z výpočtu indexu IN01, kde pokud je hodnota indexu větší než 1,77, znamená to, že podnik tvoří hodnotu. To se ovšem firmě XY, a.s., na rozdíl od odvětví, ve sledovaném období nepodařilo. V roce 2010 se dle vypočteného ukazatele dokonce dostala do problémů.

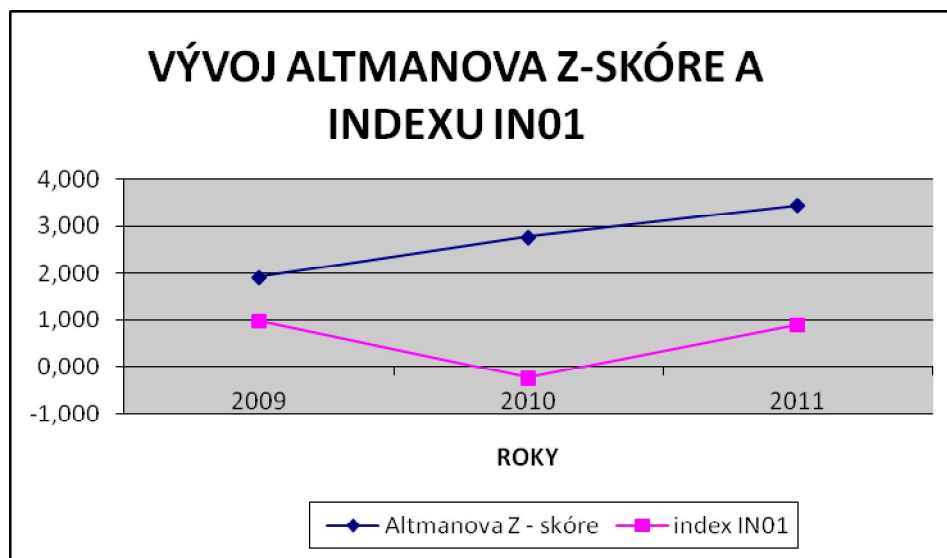
|                        | 2009         | 2010          | 2011         |
|------------------------|--------------|---------------|--------------|
| 0,13 x A / CK          | 0,201        | 0,171         | 0,159        |
| 0,04 x EBIT / NÚ       | 0,087        | -0,497        | 0,047        |
| 3,92 x EBIT / A        | 0,132        | -0,539        | 0,047        |
| 0,21 x V / A           | 0,395        | 0,543         | 0,553        |
| 0,09 x OA / (KZ + KBU) | 0,174        | 0,086         | 0,088        |
| <b>index IN01</b>      | <b>0,989</b> | <b>-0,236</b> | <b>0,893</b> |

Tab. 27 Výpočet indexu IN01 v XY a.s.

|                        | 2009         | 2010         | 2011         |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 0,13 x A / CK          | 0,291        | 0,308        | 0,309        |
| 0,04 x EBIT / NÚ       | 0,777        | 0,904        | 2,202        |
| 3,92 x EBIT / A        | 0,001        | 0,001        | 0,001        |
| 0,21 x V / A           | 0,000        | 0,000        | 0,000        |
| 0,09 x OA / (KZ + KBU) | 0,079        | 0,153        | 0,141        |
| <b>index IN01</b>      | <b>1,147</b> | <b>1,366</b> | <b>2,653</b> |

Tab. 28 Výpočet indexu IN01 v odvětví

Index NI01 je optimální souhrnný ukazatel, vytvořen pro prostředí české ekonomiky a zahrnuje v sobě hledisko věřitelské důvěryhodnosti spolu s hlediskem výkonnosti firmy z pohledu vlastníků.



Graf 9 Vývoj Altmanova Z - skóre a indexu IN01 v letech 2009 – 2011

### 5.12.2 EVA (Economic Value Added – ekonomická přidaná hodnota)

EVA představuje rozdíl mezi provozním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení nákladů na dlouhodobě vázaný kapitál (nebo čistým ziskem a náklady na vlastní kapitál). Koncepce EVA v sobě obsahuje to, že cílem podnikání je vytváření ekonomické přidané hodnoty.

|                            | 2009  | 2010  | 2011  |
|----------------------------|-------|-------|-------|
| Nck                        | 3,87% | 3,01% | 3,58% |
| bezriziková sazba          | 4,28% | 4,55% | 4,55% |
| $r_{\text{podnikatelské}}$ | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| $r_{\text{LA}}$            | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| $r_{\text{FinStab}}$       | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| WACC                       | 4,28% | 4,55% | 4,55% |
| re                         | 8,15% | 7,56% | 8,13% |

Tab. 29 Výpočet nákladů na cizí a vlastní kapitál v XY, a.s.

|                                    | 2009    | 2010   | 2011   |
|------------------------------------|---------|--------|--------|
| rentabilita vlastního kapitálu ROE | -72,96% | 0,80%  | 17,16% |
| re                                 | 8,15%   | 7,56%  | 8,13%  |
| VK (v tis. Kč)                     | 32 162  | 32 421 | 39 138 |
| EVA (v tis. Kč)                    | -26 088 | -2 191 | 3 537  |

Tab. 30 Výpočet ukazatele EVA v XY, a.s.

|                                    | 2009       | 2010       | 2011       |
|------------------------------------|------------|------------|------------|
| rentabilita vlastního kapitálu ROE | 7,23%      | 12,66%     | 16,64%     |
| re                                 | 16,40%     | 12,87%     | 13,80%     |
| VK (v tis. Kč)                     | 20 654 804 | 18 843 448 | 19 236 711 |
| EVA (v tis. Kč)                    | -1 894 046 | -39 571    | 546 323    |

Tab. 31 Výpočet EVA v odvětví

V prvních dvou sledovaných letech analyzovaná společnost vytvářela zápornou ekonomickou přidanou hodnotu (rentabilita vlastního kapitálu byla menší než alternativní náklad na kapitál), a v roce 2009 byl patrný výrazný propad, tzn., že firma svou činností výrazně snížila hodnotu vložených prostředků vlastníků. V roce 2010 se ukazatel ROE dostal ze záporné hodnoty, situace se začala zlepšovat a v roce 2011 díky dalšímu zvýšení hodnoty ROE nabyl ukazatel EVA kladné hodnoty. Ke zvýšení hodnoty EVA také přispělo zvýšení VK.

### 5.12.3 Du-Pontův rozklad

Ze soustavy poměrových ukazatelů (viz Příloha PIII) je patrná záporná hodnota rentability vlastního kapitálu v roce 2009 u vrcholového ukazatele. Dále pak sledujeme nízký podíl vlastního kapitálu na aktivech a taktéž velmi nízký podíl dlouhodobého majetku na aktivech, což není z hlediska typu podniku zrovna běžné.

Nízký podíl finančního majetku k/ke krátkodobým závazkům a celkovým aktivům svědčí buď o jeho efektivním využívání, nebo naopak o jeho akutním nedostatku. Co se týká skladby nákladů (poslední řádek rozkladu), vykazuje firma nejvyšší hodnoty u výkonové spotřeby, což ovlivňuje ziskovost společnosti.

## 6 VYHODNOCENÍ A NÁVRH OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ FINANČÍHO ZDRAVÍ SPOLEČNOSTI XY, A.S.

Hlavním cílem bakalářské práce bylo zhodnotit a navrhnout řešení pro zlepšení finanční situace podniku. Dle rozboru všech ukazatelů finančního zdraví společnosti XY, a.s., které byly provedeny v předchozí části, je patrné, že ve finančním hospodaření se nachází několik zvláště problematických oblastí.

### 6.1 Oblast zadluženosti

První problematickou oblastí je zadluženost společnosti, která má kolísavý charakter a pohybuje se vysoko nad doporučenou hranicí 60%. Z toho plyne problém vyšších nákladových úroků, které sice na jedné straně umožňují firmě využívat výhod finanční páky, na straně druhé ovšem snižují hospodářský výsledek. Podle mého názoru se zadluženost společnosti pohybuje nad optimální úrovní. Když opomeneme vysokou nákladovost krátkodobých a dlouhodobých cizích zdrojů tak z praktického hlediska je další velká nevýhoda vysoké zadluženosti v riziku snížení důvěryhodnosti firmy pro potenciální věřitele, kterým nebude možno poskytnout dostatečné záruky. Tím pádem si společnost znemožní, nebo aspoň velmi znesnadní možnost čerpat v budoucnu další úvěry.

Společnosti XY, a.s, bych nedoporučila další využívání cizího kapitálu. Spíše bych navrhla jeho snížení. Poměr cizího a vlastního kapitálu 80 : 20 je opravdu hraniční pro zdravé fungování společnosti. Výsledky téměř všech ukazatelů finanční analýzy jsou ovlivněny vysokým bankovním úvěrem, který společnost čerpala převážně pro zajištění provozní činnosti. Za účelem částečného oddlužení bychom mohli doporučit, aby se společnost pokusila o provedení optimalizace výroby, kdy by pokles výkonové spotřeby, která je velmi vysoká, a tím pádem i pokles nákladovosti provozní činnosti, vedl ke snížení poptávky po zdrojích financování. Společnost si také drží velmi vysoké zásoby, kdy jejich skladba nemusí být zrovna optimální a je v nich vázáno velké množství prostředků, které by mohly být využity jinak a lépe, popřípadě by nebylo těchto volných finančních prostředků vůbec třeba a posloužily by pro umoření závazků.

## 6.2 Oblast likvidity

Oblast likvidity, která vypovídá o platební schopnosti společnosti, vykazuje ve všech letech nižší hodnoty, je pro společnost s ohledem na doporučené hodnoty podprůměrná ve všech ukazatelích a ubírá jí na efektivnosti. Podniková likvidita je značně riziková, protože oběžný majetek se dostává do rovnováhy s krátkodobými závazky. Z rozvahy a názorně i z grafu spider analýzy je patrné, že zůstatky hotovostních prostředků na běžných účtech se na rozdíl od odvětví, které v podstatě kopíruje doporučenou hodnotu, stabilně drží na naprosto animální úrovni, což z hlediska likvidity není žádoucí.

Určitým řešením pro zlepšení likvidity je přetransformování některých krátkodobých závazků na závazky dlouhodobé. Jde zejména o krátkodobé bankovní úvěry. Při využití tohoto způsobu je zde ovšem riziko ve vyšší nákladovosti dlouhodobých úvěrů, které jsou obvykle úročeny vyšší úrokovou sazbou. Také bych v zájmu zlepšení indexu hotovostní likvidity doporučila držet na hotových prostředcích a bankovních účtech aspoň minimální doporučenou výši.

## 6.3 Oblast aktivity

Ukazatele aktivity jsou vcelku na uspokojivé úrovni a jsou srovnatelné s odvětvím. I přesto, že výsledky jsou relativně uspokojivé, neměla by společnost opomenout, že doba obratu aktiv a zásob se ve sledovaném období prodlužuje, což lze považovat za nepříznivý jev. Vzhledem k tomu, že společnost má vysokou odepsanost dlouhodobého hmotného majetku a ve značné míře využívá leasingové formy financování, díky kterému není rozvaha na straně aktiv takto pořízeným dlouhodobým hmotným majetkem ovlivněna, může být hodnota obratovosti výrazně nadhodnocena. Díky tomu dosahuje společnost daleko lepších výsledků, než odvětví jako celek, kde je podíl dlouhodobého hmotného majetku vysoký.

V zájmu zlepšení finanční situace firmy by se společnost měla snažit, aby nedocházelo k prodlužování doby obratu a snižování obrátek, jak u aktiv tak zásob. K ukazatelům aktivity bychom snad mohli ještě podotknout, že za účelem vyloučení vzniku krátkodobého financování odběratelů by firma mohla projevit snahu o rozšíření časového rozdílu mezi realizací inkasa pohledávek a úhradami svých závazků. Ve sledovaném období dochází v průměru dříve k úhradám závazků, než k inkasu pohledávek, i když rozdíl mezi těmito dvěma úkony není nikterak markantní a nijak zvláště finanční zdraví společnosti neovlivňuje. Dochází tím ovšem k tomu, že v určitou chvíli a po nějakou dobu společnosti chybí

finanční prostředky k zaplacení svých závazků. Ve vztazích se zákazníky společnosti bych doporučila stanovit přísnější podmínky při řízení pohledávek. Nemělo by se však jednat o hlavní strategické zákazníky, měl by se řešit sektor zákazníků, kde má společnost vyjednávací prostor. Pro lepší přehlednost by bylo dobré rozčlenit zákazníky aspoň do dvou skupin a to na rizikové a bonitní klienty. Jako kritérium bych volila platební disciplínu a objem provedených a očekávaných plateb. Podle bodovací metody lze jednotlivým odběratelům přiřadit váhu, dle které se následně bude určovat hranice odběratelského úvěru, platební podmínky a splatnost pohledávek. Také by společnost mohla motivovat zákazníky různou formou skonta při předtermínových úhradách.

Dále v analýze není zohledněn fakt, že společnost využívá alternativních zdrojů financování jako je například faktoring.

#### **6.4 Oblast rentability**

K výsledkům nízké rentability společnosti bychom mohli říci, že je v první řadě důsledkem výše zmíněných nedostatků. V dopadu finanční a ekonomické krize, který je nejvíce patrný na výsledcích sledovaného období 2009, jsou ukazatele rentability a v podstatě také všechny ostatní sledované ukazatele, na nízké úrovni. Pozitivně můžeme hodnotit, že i přes tuto nízkou hladinu mají ukazatele rentability vzrůstající tendenci a lze předpokládat, že při zachování všech trendů i nadále porostou. Další pozitivum shledáváme v tom, že i přes nízké hodnoty ukazatelů je stále rentabilita vložených prostředků vyšší, než výnosové úroky poskytované bankou. Celkovou finanční situaci nám osvětlují souhrnné ukazatele. Z výsledků Altmanova Z-skóre a indexu IN01 vyplývá, že společnost se nachází v tzv. "šedé zóně". Z praktického hlediska to znamená, že firma nemá žádné výrazné finanční problémy. Zároveň ale nemůžeme říci, že se jedná o podnik finančně zdravý. Vedoucí pracovníci a vlastníci by se neustále měli snažit maximalizovat tržní hodnotu společnosti ale při tom dbát na opatrnost při volbě nových investic.

Rentabilitu je nutné posuzovat v delším časovém kontextu, protože krátkodobě může dojít k výkyvům, které ještě nutně nemusí znamenat závažnější problém. Proto doporučuji i nadále pokračovat ve sledování a vyhodnocování ukazatelů rentability. Dále mohu doporučit odprodej některých odepsaných, či méně využívaných strojů, nebo nepotřebných zásob, který by znamenal nové finanční prostředky, použitelné například ke snížení zadluženosti společnosti. Také by došlo k redukci případných nadbytečných aktiv, v jejímž důsledku by došlo ke zvýšení rentability. Dalším možným opatřením je analýza dodavatelů, aby spo-

lečnost měla jistotu, že nakupuje vstupy opravdu za tu nejvýhodnější cenu. Dosáhnout toho lze vyjednáváním nových cenových podmínek se stávajícími dodavateli a nacházení dodavatelů nových. Společnost by se dále měla snažit o zefektivnění vnitropodnikových procesů a optimalizaci zásob.

Společnosti XY, a.s. se i v dnešní době, kdy je konkurence na trhu velká, daří udržet si své místo a postavení na tuzemském i mezinárodním trhu. Měla by se ovšem více věnovat rozšíření marketingových aktivit. Zviditelnit se pro širokou veřejnost například inzerováním na internetu, zlepšením a zatraktivněním svých webových stránek.



## ZÁVĚR

V rámci podrobné finanční analýzy již bylo poukázáno na to, co se firmě daří a kde jsou případná úskalí. V prvním období, které bylo předmětem hodnocení pomocí nástrojů finanční analýzy, byl velmi patrný dopad globální ekonomické finanční krize, která se projevila i u společnost XY, a.s. V dalších dvou sledovaných obdobích, kdy se společnost XY, a.s. dostala zpět do kladných „čísel“ je vidět, že toto kritické období překonala a díky dřívějším rozhodnutím zachovávat výsledek hospodaření jako rezervu do období budoucích, měla dostatečné rezervy, a nebyla nucena tak jako velké množství jiných společností ukončit svou ekonomickou činnost. Co se týče zadluženosti, vykazovala firma průměrné hodnoty. Ve všech sledovaných obdobích dosáhla vyšší hodnoty, než je doporučované. Z hlediska úrokového krytí firma nemá problémy s vytvářením potřebných zisků pro krytí úroků z půjček. Multiplikátor vlastního kapitálu ukázal, že zvýšený podíl cizích zdrojů v kapitálové struktuře mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu v analyzovaných letech.

Ukazatele běžné a hotovostní likvidity nedosahují v analyzovaných letech velmi uspokojivých hodnot, pohybujících se pod hranicí doporučovaných hodnot. Ukazatel pohotové likvidity také nabývá hodnot menších než doporučovaných a tudíž firma musí spoléhat například na případný prodej zásob. Podnik má v zásobách vázány větší prostředky, protože je nucen v rámci konkurenceschopnosti držet nabídku širokého výrobního sortimentu.

Ukazatele rentability signalizují, že společnost je kromě roku 2009 zisková, a všechny tyto ukazatele mají rostoucí tendenci. Ziskovost vložených prostředků je vyšší než výnosové úroky poskytované bankou.

Využití majetku měřeno obratem celkových aktiv je vyšší než požadovaná minimální hodnota 1, což znamená, že firma efektivně využívá svůj majetek. Doba obratu zásob se od roku 2009 zvýšila. Zvyšuje se i doba obratu pohledávek, která je v analyzované společnosti nepatrně nižší než u odvětví ovšem i tak jsou poměrně vysoká, což znamená, že společnost obchodně úvěruje své odběratele. Co se týče doby obratu závazků, zde jsou výsledky lepší ve srovnání s odvětvím, ale jsou poměrně vysoké.

Souhrnné ukazatele potvrzují, že se jedná o společnost s ne zrovna uspokojivou finanční situací, která dle výpočtu ukazatele EVA v prvních dvou sledovaných obdobích nevytvářela hodnotu. V roce 2009 byla hodnota tohoto ukazatele výrazně záporná. Toto období ovšem v důsledku ekonomické a finanční krize není nejšťastnějším obdobím pro tvorbu

finanční analýzy a žádný z ukazatelů v podstatě nebyl neovlivněn touto krizí. V dalších obdobích, pokud společnost z dlouhodobějšího hlediska finančně ustojí dopady krize, a bude se dle výhledové prognózy zlepšovat její situace, by mělo být možno situaci zhodnotit lépe.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] Daně a účetnictví bez chyb, pokut a penále: měsíčník pro účetní, auditory, daňové odborníky a mzdové účetní. Český Těšín: Poradce, s.r.o., 2013. ISSN 1214 - 522X.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [3] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008, 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [5] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, xiii, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
- [7] KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 20. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2012, ix, 412 s. ISBN 978-80-7273-169-5.
- [8] KOVANICOVÁ, Dana. *Finanční účetnictví: světový koncept: IFRS/IAS*. Vyd. 5., aktualiz. Praha: Polygon, 2005, 526 s. ISBN 80-7273-129-7.
- [9] KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví: finanční analýza účetních výkazů*. 1. vyd. Praha: Polygon, 1995, S. 219-504. ISBN 8090177840.
- [10] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [11] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Facts on foreign trade of the Czech Republic 1997* [online]. Prague: Ministry of industry and trade, 1997 [cit. 2013-08-06]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/prumysl-a-stavebnictvi/prumysl-odvetvi/>
- [12] MUNZAR, Vladimír, Hana BŘEZINOVÁ a Ludmila MUZIKÁŘOVÁ. *Účetnictví I*. 3. vyd. Praha: Svaz účetních, 2002, 398 s. ISBN 80-863-7117-4.

- [13] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium. Vyd. 3., upr. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007, 293 s. ISBN 978-80-7318-593-0.
- [14] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [15] RYNEŠ, Petr. Podvojný účetnictví a účetní závěrka. 8. akt. vyd. Olomouc: ANAG, 2008, 959 s. ISBN 978-80-7263-437-8.
- [16] SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001, ix, 220 s. Studijní text pro studium BA Hons. ISBN 80-722-6562-8.
- [17] SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Vyd. 1. V Praze: C. H. Beck, 2009, xviii, 301 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [18] Techniky a metody finanční analýzy. In: Businessinfo [online]. 2009 [cit. 2013-07-13]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

|         |   |
|---------|---|
| A       | Aktiva  |
| a.s.    | akciová společnost                                    |
| CEPI    | sdružení evropského papírenského průmyslu             |
| CF      | cash flow   |
| CK      | cizí kapitál  |
| CZ-NACE | klasifikace ekonomických činností                     |
| ČPK     | čistí pracovní kapitál                                |
| ČPP     | čistý pohotový kapitál                                |
| ČR      | Česká republika                                       |
| DHM     | dlouhodobý hmotný majetek                             |
| EAT     | zisk po zdanění                                       |
| EBIT    | zisk před úroky a daněmi                              |
| EBT     | zisk před zdaněním                                    |
| EPS     | zisk na akcii   |
| EVA     | ekonomická přidaná hodnota                            |
| FEFCO   | organizace sdružující evropské výrobce vlnité lepenky |
| ISO     | mezinárodní organizace pro normalizaci                |
| KBU     | krátkodobé bankovní úvěry                             |
| kg      | kilogram  |
| KZ      | krátkodobé závazky                                    |
| NÚ      | nákladové úroky                                       |
| O       | ostatní   |
| OA      | oběžná aktiva   |
| ROA     | rentabilita celkového kapitálu                        |

---

|      |                                  |
|------|----------------------------------|
| ROE  | rentabilita vlastního kapitálu   |
| ROS  | rentabilita tržeb                |
| ŘP   | řídící pracovník                 |
| V    | výnosy                           |
| VK   | vlastní kapitál                  |
| VZZ  | výkaz zisku a ztráty             |
| WACC | vážený průměr nákladů na kapitál |
| ZK   | základní kapitál                 |

## SEZNAM OBRÁZKŮ

|  |    |
|--|----|
| Obr. 1 <i>Čistý pracovní kapitál</i> ..... | 24 |
|--|----|

**SEZNAM TABULEK**

|  |    |
|--|----|
| <i>Tab. 1 Struktura rozvahy .....</i>  | 13 |
| <i>Tab. 2 Procentuální rozbor majetkové a finanční struktury XY, a.s. ....</i>       | 41 |
| <i>Tab. 3 Procentuální rozbor majetkové a finanční struktury – ODVĚTVÍ .....</i>     | 42 |
| <i>Tab. 4 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury XY, a.s. ....</i>   | 43 |
| <i>Tab. 5 procentuální rozbor položek výnosů a nákladů v XY a.s. ....</i>            | 45 |
| <i>Tab. 6 procentuální rozbor položek výnosů a nákladů v ODVĚTVÍ .....</i>           | 46 |
| <i>Tab. 7 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů v XY a.s. ....</i>                | 46 |
| <i>Tab. 8 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů v odvětví .....</i>               | 47 |
| <i>Tab. 9 Vývoj hospodářského výsledku v XY, a.s. ....</i>                           | 48 |
| <i>Tab. 10 Vývoj výsledku hospodaření před úroky a zdaněním v XY, a.s. ....</i>      | 49 |
| <i>Tab. 11 Vývoj toků peněžní hotovosti v XY a.s. ....</i>                           | 50 |
| <i>Tab. 12 Vývoj čistého pracovního kapitálu v XY, a.s. ....</i>                     | 50 |
| <i>Tab. 13 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury v XY a.s. ....</i> | 51 |
| <i>Tab. 14 Ukazatele likvidity v XY a.s. ....</i>                                    | 52 |
| <i>Tab. 15 Ukazatelé rentability v XY a.s. ....</i>                                  | 53 |
| <i>Tab. 16 Multiplikátor vlastního kapitálu v XY a.s. ....</i>                       | 54 |
| <i>Tab. 17 Ukazatelé aktivity v XY a.s. ....</i>                                     | 55 |
| <i>Tab. 18 Porovnání poměrových ukazatelů XY a.s. v roce 2011 .....</i>              | 56 |
| <i>Tab. 19 Výpočet Altmanova Z - skóre v XY a.s. ....</i>                            | 58 |
| <i>Tab. 20 Výpočet indexu IN01 v XY a.s. ....</i>                                    | 58 |
| <i>Tab. 21 Výpočet nákladů na cizí a vlastní kapitál v XY, a.s. ....</i>             | 59 |
| <i>Tab. 22 Výpočet ukazatele EVA v XY, a.s. ....</i>                                 | 60 |



**SEZNAM ROVNIC**

- (1) 12
- (2) 16
- (3) 23
- (4) 23
- (5) 25
- (6) 25
- (7) 25
- (8) 26
- (9) 26
- (10) 26
- (11) 27
- (12) 27
- (13) 28
- (14) 28
- (15) 28
- (16) 29
- (17) 30
- (18) 30
- (19) 30
- (20) 30
- (21) 31
- (22) 31
- (23) 32
- (24) 32
- (25) 32
- (26) 33
- (27) 34
- (28) 34
- (29) 34

## SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA XY, A.S.

PŘÍLOHA P II: VZZ XY, A.S.

PŘÍLOHA P III: DU-PONTŮV ROZKLAD XY, A.S.

## PŘÍLOHA P I: ROZVAHA XY, A.S.

| označ.        | AKTIVA  |      | 2009    | 2010    | 2011    |
|---------------|---|------|---------|---------|---------|
|               | <b>AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+63)</b>                     | .001 | 134 117 | 178 236 | 183 236 |
| <b>A.</b>     | <b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>            | .002 |         |         |         |
| <b>B.</b>     | <b>Dlouhodobý majetek (ř. 4+13+23)</b>                  | .003 | 16 679  | 14 423  | 15 495  |
| <b>B.I.</b>   | <b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 5 až 12)</b>         | .004 | 0       | 0       | 0       |
| B.I.1         | Zřizovací výdaje  | .005 |         |         |         |
| 2             | Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje                      | .006 |         |         |         |
| 3             | Software  | .007 |         |         |         |
| 4             | Ocenitelná práva  | .008 |         |         |         |
| 5             | Goodwill  | .009 |         |         |         |
| 6             | Jiný dlouhodobý nehmotný majetek                        | .010 |         |         |         |
| 7             | Nedokončený dlouhodobý majetek                          | .011 |         |         |         |
| 8             | Poskytnuté zálohy na dlouh. Nehmotný majetek            | .012 |         |         |         |
| <b>B.II</b>   | <b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)</b>          | .013 | 16 679  | 14 423  | 15 495  |
| B.II.1        | Pozemky   | .014 |         |         | 3 100   |
| 2             | Stavby  | .015 |         |         |         |
| 3             | Samost.movité věci a soubory movitých věcí              | .016 | 16 679  | 14 423  | 12 395  |
| 4             | Pěstitelské celky                                       | .017 |         |         |         |
| 5             | základní stádo  | .018 |         |         |         |
| 6             | jiný dlouhodobý hmotný majetek                          | .019 |         |         |         |
| 7             | nedokončený dlouhodobý hmotný majetek                   | .020 |         |         |         |
| 8             | Poskytnuté zálohy na dlouh. Hmotný majetek              | .021 |         |         |         |
| 9             | Oceňovací rozdíl k nabytému majetku                     | .022 |         |         |         |
| <b>B.III.</b> | <b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)</b>        | .023 | 0       | 0       | 0       |
| B.III.1       | podíly v ovládaných a řízených osobách                  | .024 |         |         |         |
| 2             | podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem      | .025 |         |         |         |
| 3             | ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly                | .026 |         |         |         |
| 4             | půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podst. Vliv | .027 |         |         |         |
| 5             | jiný dlouhodobý finanční majetek                        | .028 |         |         |         |
| 6             | pořizovaný dlouhodobý finanční majetek                  | .029 |         |         |         |
| 7             | poskytnuté zálohy na finanční dlouhodobý majetek        | .030 |         |         |         |

| označ.        | AKTIVA  |             | 2009          | 2010           | 2011           |
|---------------|---|-------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>C.</b>     | <b>Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)</b>         | <b>.031</b> | <b>97 377</b> | <b>141 464</b> | <b>151 343</b> |
| C.I.          | Zásoby (33 až38)                              | .032        | 27 042        | 56 854         | 70 496         |
| C.I.1         | Materiál                                      | .033        | 17 101        | 44 542         | 61 756         |
| 2             | Nedokončená výroba a polotovary               | .034        |               |                |                |
| 3             | Výrobky                                       | .035        | 6 651         | 6 255          | 6 505          |
| 4             | zvířata                                       | .036        |               |                |                |
| 5             | Zboží   | .037        | 3 290         | 6 057          | 2 235          |
| 6             | poskytnuté zálohy na zásoby                   | .038        |               |                |                |
| <b>C.II.</b>  | <b>Dlouhodobé pohledávky (40 až47)</b>        | <b>.039</b> | <b>174</b>    | <b>398</b>     | <b>583</b>     |
| C.II.1        | Pohledávky z obchodních vztahů                | .040        |               |                |                |
| 2             | pohledávky - ovládající a řídící osoba        | .041        |               |                |                |
| 3             | pohledávky - podstatný vliv                   | .042        |               |                |                |
| 4             | pohledávky za společníky, členy družstva...   | .043        |               |                |                |
| 5             | dlouhodobé poskytnuté zálohy                  | .044        |               |                |                |
| 6             | dohadné účty aktivní                          | .045        |               |                |                |
| 7             | jiné pohledávky                               | .046        | 174           | 398            | 583            |
| 8             | odložená daňová pohledávka                    | .047        |               |                |                |
| <b>C.III.</b> | <b>Krátkodobé pohledávky (49 až 57)</b>       | <b>.048</b> | <b>66 165</b> | <b>82 208</b>  | <b>79 838</b>  |
| C.III.1       | pohledávky z obchodních vztahů                | .049        | 60 369        | 75 534         | 70 946         |
| 2             | pohledávky . Ovládající a řídící osoba        | .050        |               |                |                |
| 3             | pohledávky podstatný vliv                     | .051        |               |                |                |
| 4             | Pohledávky za spřízněnými osobami             | .052        |               |                |                |
| 5             | soc. zabezpečení a zdravotní pojištění        | .053        |               |                |                |
| 6             | stát - daňové pohledávky                      | .054        | 640           | 300            | 120            |
| 7             | krátkodobé poskytnuté zálohy                  | .055        | 4 603         | 6 374          | 3 148          |
| 8             | dohadné účty aktivní                          | .056        |               |                |                |
| 9             | jiné pohledávky                               | .057        | 553           |                | 5 624          |
| C.IV.         | <b>Krátkodobý finanční majetek (59 až 62)</b> | <b>.058</b> | <b>3 996</b>  | <b>2 004</b>   | <b>426</b>     |
| C.IV.1        | peníze  | .059        | 12            | 370            |                |
| 2             | účty v bankách                                | .060        | 3 984         | 1 634          | 426            |
| 3             | krátkodobé cenné papíry a podíly              | .061        |               |                |                |
| 4             | pořizovaný krátkodobý finanční majetek        | .062        |               |                |                |
| D.I.          | <b>Časové rozlišení (64+65+66)</b>            | <b>.063</b> | <b>20 061</b> | <b>22 349</b>  | <b>16 398</b>  |
| D.I.1         | náklady příštích období                       | .064        | 20 061        | 22 349         | 16 076         |
| 2             | komplexní náklady příštích období             | .065        |               |                |                |
| 3             | příjmy příštích období                        | .066        |               |                | 322            |

| <b>PASIVA</b> |  |             | 2009    | 2010    | 2011    |
|---------------|--|-------------|---------|---------|---------|
|               | <b>PASIVA CELKEM (68+85+118)</b>                       | .067        | 134 223 | 178 193 | 183 236 |
| <b>A.</b>     | <b>Vlastní kapitál (69+73+78+81+84)</b>                | .068        | 32 162  | 32 421  | 39 138  |
| A.I.          | Základní kapitál (70+71+72)                            | .069        | 10 000  | 10 000  | 10 000  |
| A.I.1         | Základní kapitál                                       | .070        | 10 000  | 10 000  | 10 000  |
| 2             | vlastní akcie a vlastní obchodní podíly                | .071        |         |         |         |
| 3             | změny základního kapitálu                              | .072        |         |         |         |
| A.II.         | Kapitálové fondy (74 až 77)                            | .073        | 0       | 0       | 0       |
| A.II.1        | emisní ážio  | .074        |         |         |         |
| 2             | ostatní kapitálové fondy                               | .075        |         |         |         |
| 3             | oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků        | .076        |         |         |         |
| 4             | oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách            | .077        |         |         |         |
| A.III.        | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost.fondy ze zisků  | .078        | 2 000   | 2 000   | 2 000   |
| A.III.1       | zákonný rezervní fond/nedělitelný fond                 | .079        | 2 000   | 2 000   | 2 000   |
| 2             | statutární a ostatní fondy                             | .080        |         |         |         |
| A.IV.         | Výsledek hospodaření minulých let (82+83)              | .081        | 43 628  | 20 162  | 20 421  |
| A.IV.1        | nerozdělený zisk minulých let                          | .082        | 43 628  | 43 628  | 43 887  |
| 2             | neuhrazená ztráta minulých let                         | .083        |         | -23 466 | -23 466 |
| <b>A.V.</b>   | <b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>    | <b>.084</b> | -23 466 | 259     | 6 717   |
| <b>B.</b>     | <b>Cizí zdroje (86+91+102+114)</b>                     | <b>.085</b> | 102 061 | 145 772 | 144 098 |
| B.I.          | Rezervy (87 až 90)                                     | .086        | 0       | 0       | 0       |
| B.I.1         | rezervy podle zvláštních právních předpisů             | .087        |         |         |         |
| 2             | rezerva na důchody a podobné závazky                   | .088        |         |         |         |
| 3             | rezerva na daň z příjmu                                | .089        |         |         |         |
| 4             | ostatní rezervy  | .090        |         |         |         |
| B.II.         | Dlouhodobé závazky (92 až 101)                         | .091        | 372     | 433     | 425     |
| B.II.1        | Závazky z obchodních vztahů                            | .092        |         |         |         |
| 2             | závazky ovládající a řídicí osoba                      | .093        |         |         |         |
| 3             | závazky podstatný vliv                                 | .094        |         |         |         |
| 4             | závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům | .095        |         |         |         |
| 5             | dlouhodobé přijaté zálohy                              | .096        |         |         |         |
| 6             | vydané dluhopisy                                       | .097        |         |         |         |
| 7             | dlouhodobé směnky k úhradě                             | .098        |         |         |         |
| 8             | dohadné účty pasivní                                   | .099        |         |         |         |
| 9             | jiné závazky   | .100        |         |         |         |
| 10            | odložený daňový závazek                                | .101        | 372     | 433     | 425     |

| <b>PASIVA</b> |  |      | 2009   | 2010   | 2011   |
|---------------|--|------|--------|--------|--------|
| B.III.        | Krátkodobé závazky (103 až 113)            | .102 | 56 689 | 85 339 | 66 673 |
| B.III.1       | závazky z obchodních vztahů                | .103 | 49 070 | 67 805 | 57 973 |
| 2             | závazky ovládající a řídicí osoba          | .104 |        |        |        |
| 3             | závazky podstatný vliv                     | .105 |        |        |        |
| 4             | závazky ke společníkům, členům družstva... | .106 |        |        |        |
| 5             | závazky k zaměstnancům                     | .107 | 2 262  | 2 458  | 2 504  |
| 6             | závazky ze soc zabezp. A zdrav. Pojištění  | .108 | 1 454  | 2 311  | 1 546  |
| 7             | stát- daňové závazky a dotace              | .109 | 1 644  | 3 899  | 3 256  |
| 8             | krátkodobé přijaté zálohy                  | .110 | 2 196  | 8 909  | 499    |
| 9             | vydané dluhopisy                           | .111 |        |        |        |
| 10            | dohadné účty pasivní                       | .112 | 21     |        | 895    |
| 11            | jiné závazky                               | .113 | 42     | -43    |        |
| B.IV.         | Bankovní úvěry a výpomoci (115+116+117)    | .114 | 45 000 | 60 000 | 77 000 |
| B.IV.1        | bankovní úvěry dlouholeté                  | .115 |        |        |        |
| 2             | krátkodobé bankovní úvěry                  | .116 | 45 000 | 60 000 | 77 000 |
| 3             | krátkodobé finanční výpomoci               | .117 |        |        |        |
| C.I.          | Časové rozlišení (119+120)                 | .118 | 0      | 0      | 0      |
| C.I.1         | výdaje příštích období                     | .119 |        |        |        |
| 2             | výnosy příštích období                     | .120 |        |        |        |

## PŘÍLOHA P II: VZZ XY, A.S.

| Výkaz zisku a ztráty (tis. ) |  |            | 2009           | 2010          | 2011          |
|------------------------------|--|------------|----------------|---------------|---------------|
|                              | Typ účetních výkazů  |            |                |               |               |
| I.                           | Tržby za prodej zboží                                      | .01        | 10 580         | 19 691        | 16 698        |
| A.                           | Náklady vynaložené na prodané zboží                        | .02        | 7 739          | 16 106        | 13 623        |
| +                            | Obchodní marže (1+2)                                       | .03        | 2 841          | 3 585         | 3 075         |
| II.                          | Výkony (5+6+7)   | .04        | 271 350        | 357 850       | 412 925       |
| II 1                         | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb                 | .05        | 270 662        | 358 245       | 412 111       |
| II 2                         | Změna stavu zásob vlastní činnosti                         | .06        | 688            | -395          | 249           |
| II 3                         | Aktivace   | .07        |                |               | 565           |
| B.                           | Výkonová spotřeba (9+10)                                   | .08        | 243 372        | 304 028       | 348 271       |
| B 1                          | spotřeba materiálu a energie                               | .09        | 131 124        | 205 046       | 247 101       |
| B 2                          | služby   | .10        | 112 248        | 98 982        | 101 170       |
| +                            | <b>Přidaná hodnota (3+4-8)</b>                             | <b>.11</b> | <b>30 819</b>  | <b>57 407</b> | <b>67 729</b> |
| C.                           | Osobní náklady (13 až 16)                                  | .12        | 47 510         | 55 058        | 54 067        |
| C1                           | mzdové náklady   | .13        | 35 055         | 40 460        | 39 522        |
| C2                           | odměny členům orgánů spol. a družstva                      | .14        |                |               |               |
| C3                           | náklady na sic a zdrav poj.                                | .15        | 11 391         | 13 777        | 13 594        |
| C4                           | sociální náklady   | .16        | 1 064          | 821           | 951           |
| D.                           | Daně a poplatky  | .17        | 112            | 119           | 111           |
| E.                           | Odpisy dlouhodobého nehm. a hmot.majetku                   | .18        | 4 225          | 4 162         | 3 999         |
| III.                         | Tržby z prodeje dlouh.majetku a materiálu 20+21)           | .19        | 7 255          | 17 920        | 31 811        |
| III.1                        | Tržby z prodeje dlouh.majetku                              | .20        | 193            | 317           | 250           |
| III.2                        | Tržby z prodeje materiálu                                  | .21        | 7 062          | 17 603        | 31 561        |
| F.                           | Zůstatková cena prodaného dl.majetku a materiálu (23+24)   | .22        | 7 586          | 13 493        | 27 462        |
| F.1                          | Zůstatková cena prodaného dl.majetku                       | .23        |                |               |               |
| F.2                          | prodaný materiál   | .24        | 7 586          | 13 493        | 27 462        |
| G.                           | Změna rezerv a OP v pr.obl. a kompl.nákl.příšt.obd.        | .25        | -2 097         | -445          | 725           |
| IV.                          | Ostatní provozní výnosy                                    | .26        | 1 020          | 920           | 1 482         |
| H.                           | Ostatní provozní náklady                                   | .27        | 159            | 1 683         | 2 479         |
| V.                           | Převod provozních výnosů                                   | .28        |                |               |               |
| I.                           | Převod provozních nákladů                                  | .29        |                |               |               |
| *                            | <b>Provozní výsledek hospodaření(11-12-17-18+19-22-25+</b> | <b>.30</b> | <b>-18 401</b> | <b>2 177</b>  | <b>12 179</b> |

|       |   |           | 2009           | 2010          | 2011          |
|-------|---|-----------|----------------|---------------|---------------|
| VI.   | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů                     | 31        |                |               |               |
| J.    | Prodané cenné papíry a podíly                               | 32        |                |               |               |
| VII.  | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (34+35+36)         | <b>33</b> | 0              | 0             | 0             |
| VII.1 | výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetn   | 34        |                |               |               |
| VII.2 | výnosy z ostatních dlouh. Cenných papírů a podílů           | 35        |                |               |               |
| VII.3 | výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku          | 36        |                |               |               |
| VIII. | Výnosy z krátkodobého finančního majetku                    | 37        |                |               |               |
| K.    | Náklady z finančního majetku                                | 38        |                |               |               |
| IX.   | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů                | 39        |                |               |               |
| L.    | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů               | 40        |                |               |               |
| M.    | Změna stavu rezerv a opr.pol. ve finanční oblasti           | 41        |                |               |               |
| X.    | Výnosové úroky  | 42        | 7              |               | 63            |
| N.    | Nákladové úroky   | 43        | 1 743          | 1 805         | 2 753         |
| XI.   | Ostatní finanční výnosy                                     | 44        | 5 482          | 9 176         | 5 575         |
| O.    | Ostatní finanční náklady                                    | 45        | 9 349          | 10 844        | 9 056         |
| XII.  | Převod finančních výnosů                                    | 46        |                |               |               |
| P.    | Převod finančních nákladů                                   | 47        |                |               |               |
| *     | <b>Finanční výsledek hospodaření (31-32+33+37-38+39-40)</b> | <b>48</b> | <b>-5 603</b>  | <b>-3 473</b> | <b>-6 171</b> |
| Q.    | Daň z příjmů za běžnou činnost (50+51)                      | 49        | 69             | 60            | -8            |
| Q.1   | splatná   | 50        |                | 0             | 0             |
| Q.2   | odložená  | 51        | 69             | 60            | -8            |
| **    | <b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (30+48-49)</b>    | <b>52</b> | <b>-24 073</b> | <b>-1 356</b> | <b>6 016</b>  |
| XIII. | Mimořádné výnosy  | 53        | 607            | 1 615         | 701           |
| R.    | Mimořádné náklady   | 54        |                |               |               |
| S.    | Daň z příjmů z mimořádné činnosti (56+57)                   | <b>55</b> | 0              | 0             | 0             |
| S.1   | splatná   | 56        |                |               |               |
| S.2   | odložená  | 57        |                |               |               |
| *     | <b>Mimořádný výsledek hospodaření (53-54-55)</b>            | <b>58</b> | <b>607</b>     | <b>1 615</b>  | <b>701</b>    |
| T.    | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům           | 59        |                |               |               |
| ***   | <b>Výsledek hospodaření za účetní období (52+58-59)</b>     | <b>60</b> | <b>-23 466</b> | <b>259</b>    | <b>6 717</b>  |
| ***   | <b>Výsledek hospodaření před zdaněním (30+48+53-54)</b>     | <b>61</b> | <b>-23 397</b> | <b>319</b>    | <b>6 709</b>  |



## PŘÍLOHA P III: DU-PONTŮV ROZKLAD XY, A.S.

| Ukazatel |  | ČZ / VK |  |
|----------|--|---------|--|
| 2009     |  | -75,06% |  |
| 2010     |  | 0,80%   |  |
| 2011     |  | 16,40%  |  |

| <table border="1"> <thead> <tr> <th>ČZ / V</th> <th>X</th> <th>V / A</th> <th>X</th> <th>A / VK</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>-0,079</td> <td></td> <td>2,209</td> <td></td> <td>4,170</td> </tr> <tr> <td>0,001</td> <td></td> <td>2,284</td> <td></td> <td>5,498</td> </tr> <tr> <td>0,014</td> <td></td> <td>2,561</td> <td></td> <td>4,682</td> </tr> </tbody> </table>   |   | ČZ / V     | X       | V / A   | X       | A / VK  | -0,079  |            | 2,209 |            | 4,170 | 0,001      |       | 2,284  |       | 5,498 | 0,014  |        | 2,561 |       | 4,682 |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
|--|---|------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|-------|------------|-------|------------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|-------|--------|-------|-------|-------|--|-------|--|-------|--|-------|--|--|
| ČZ / V   | X | V / A      | X       | A / VK  |         |         |         |            |       |            |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| -0,079   |   | 2,209      |         | 4,170   |         |         |         |            |       |            |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| 0,001  |   | 2,284      |         | 5,498   |         |         |         |            |       |            |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| 0,014  |   | 2,561      |         | 4,682   |         |         |         |            |       |            |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| <table border="1"> <thead> <tr> <th>ČZ / EBT</th> <th>X</th> <th>EBT / V</th> <th>V / DHM</th> <th>X</th> <th>DHM / A</th> <th>CK / VK</th> <th>X</th> <th>FM / Kr.z.</th> <th>X</th> <th>Kr.z. / CK</th> <th>/</th> <th>FM / A</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1,003</td> <td></td> <td>-0,079</td> <td>17,765</td> <td></td> <td>0,124</td> <td>3,170</td> <td></td> <td>0,071</td> <td></td> <td>0,555</td> <td></td> <td>0,030</td> </tr> <tr> <td>0,812</td> <td></td> <td>0,001</td> <td>28,231</td> <td></td> <td>0,081</td> <td>4,498</td> <td></td> <td>0,023</td> <td></td> <td>0,586</td> <td></td> <td>0,011</td> </tr> <tr> <td>1,001</td> <td></td> <td>0,014</td> <td>30,284</td> <td></td> <td>0,085</td> <td>3,682</td> <td></td> <td>0,006</td> <td></td> <td>0,463</td> <td></td> <td>0,002</td> </tr> </tbody> </table> |   | ČZ / EBT   | X       | EBT / V | V / DHM | X       | DHM / A | CK / VK    | X     | FM / Kr.z. | X     | Kr.z. / CK | /     | FM / A | 1,003 |       | -0,079 | 17,765 |       | 0,124 | 3,170 |  | 0,071 |       | 0,555 |       | 0,030 | 0,812 |  | 0,001 | 28,231 |       | 0,081 | 4,498 |       | 0,023 |       | 0,586 |       | 0,011 | 1,001 |  | 0,014 | 30,284 |       | 0,085 | 3,682 |  | 0,006 |  | 0,463 |  | 0,002 |  |  |
| ČZ / EBT   | X | EBT / V    | V / DHM | X       | DHM / A | CK / VK | X       | FM / Kr.z. | X     | Kr.z. / CK | /     | FM / A     |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| 1,003  |   | -0,079     | 17,765  |         | 0,124   | 3,170   |         | 0,071      |       | 0,555      |       | 0,030      |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| 0,812  |   | 0,001      | 28,231  |         | 0,081   | 4,498   |         | 0,023      |       | 0,586      |       | 0,011      |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| 1,001  |   | 0,014      | 30,284  |         | 0,085   | 3,682   |         | 0,006      |       | 0,463      |       | 0,002      |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| <table border="1"> <thead> <tr> <th>V / V</th> <th>-</th> <th>Ná / V</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1,000</td> <td></td> <td>1,079</td> </tr> <tr> <td>1,000</td> <td></td> <td>0,999</td> </tr> <tr> <td>1,000</td> <td></td> <td>0,986</td> </tr> </tbody> </table>  |   | V / V      | -       | Ná / V  | 1,000   |         | 1,079   | 1,000      |       | 0,999      | 1,000 |            | 0,986 |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| V / V  | - | Ná / V     |         |         |         |         |         |            |       |            |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| 1,000  |   | 1,079      |         |         |         |         |         |            |       |            |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| 1,000  |   | 0,999      |         |         |         |         |         |            |       |            |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| 1,000  |   | 0,986      |         |         |         |         |         |            |       |            |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| <table border="1"> <thead> <tr> <th>Ná p.zb./V</th> <th>+</th> <th>VS / V</th> <th>+</th> <th>O / V</th> <th>+</th> <th>ON / V</th> <th>+</th> <th>NÚ / V</th> <th>+</th> <th>ostat. NV</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0,026</td> <td></td> <td>0,821</td> <td></td> <td>0,014</td> <td></td> <td>0,160</td> <td></td> <td>0,006</td> <td></td> <td>1,112</td> </tr> <tr> <td>0,040</td> <td></td> <td>0,747</td> <td></td> <td>0,010</td> <td></td> <td>0,135</td> <td></td> <td>0,004</td> <td></td> <td>0,804</td> </tr> <tr> <td>0,029</td> <td></td> <td>0,742</td> <td></td> <td>0,009</td> <td></td> <td>0,115</td> <td></td> <td>0,006</td> <td></td> <td>0,733</td> </tr> </tbody> </table>   |   | Ná p.zb./V | +       | VS / V  | +       | O / V   | +       | ON / V     | +     | NÚ / V     | +     | ostat. NV  | 0,026 |        | 0,821 |       | 0,014  |        | 0,160 |       | 0,006 |  | 1,112 | 0,040 |       | 0,747 |       | 0,010 |  | 0,135 |        | 0,004 |       | 0,804 | 0,029 |       | 0,742 |       | 0,009 |       | 0,115 |  | 0,006 |        | 0,733 |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| Ná p.zb./V   | + | VS / V     | +       | O / V   | +       | ON / V  | +       | NÚ / V     | +     | ostat. NV  |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| 0,026  |   | 0,821      |         | 0,014   |         | 0,160   |         | 0,006      |       | 1,112      |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| 0,040  |   | 0,747      |         | 0,010   |         | 0,135   |         | 0,004      |       | 0,804      |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |
| 0,029  |   | 0,742      |         | 0,009   |         | 0,115   |         | 0,006      |       | 0,733      |       |            |       |        |       |       |        |        |       |       |       |  |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |  |       |        |       |       |       |  |       |  |       |  |       |  |  |

**Vysvětlivky:** CZ – čistý zisk, VK – vlastní kapitál, V – výnosy, A – aktiva, EBT – zisk před zdaněním, DHM – dlouhodobý hmotný majetek, CZ – cizí kapitál, FM – finanční majetek, Kr. záv. – krátkodobé závazky, Ná – náklady, Ná. Pro. Zb. – náklady na prodané zboží, VS – výrobní spotřeba, O – odpisy, ON – osobní náklady, NÚ – nákladové úroky, Ost. Ná. – ostatní náklady.